

Uppföljning av verksamhet och ekonomi i Stadshuskoncernen

2024

Koncernen Göteborg Energi

Innehållsförteckning

1. Affärsdrivande bolag.....	3
1.1 Nulägesbeskrivning relaterat till den verksamhet som bolaget bedriver.....	3
1.1.1 El- och gasprodukter.....	4
1.1.2 Kraft- och fibernät.....	5
1.1.3 Värme och kyla	6
1.2 Omvärldsanalys relaterad till den verksamhet som bolaget bedriver och bolagets hantering av omvärldsförändringar.....	7
1.2.1 Analys av omvärldsfaktorer/förändrade förutsättningar på marknaden som har stor betydelse för bolaget.....	7
1.2.2 Effekter av omvärldsförändringar/förändrade förutsättningar	12
1.3 Bolagets förutsättningar att bedriva sin verksamhet relativt andra jämförbara aktörer på marknaden	18
1.3.1 Koncern	18
1.3.2 El- och gasprodukter.....	19
1.3.3 Kraft- och fibernät.....	20
1.3.4 Värme och kyla.....	21
1.4 Ekonomisk/finansiell analys.....	22
1.4.1 Ekonomisk/finansiell analys för jämförbara verksamheter	22
1.4.2 De egna verksamheternas förmåga att generera marknadsmässig avkastning utifrån nuvarande ägardirektiv och uppdrag.....	30
1.5 Flerårsöversikter - Göteborg Energi.....	43
1.5.1 Göteborg Energi-koncernen.....	43
1.5.2 Fjärrvärme	44
1.5.3 Elnät.....	45
1.5.4 Gasnät.....	46
1.5.5 Elhandel.....	47
1.5.6 Stadsfiber	49
Bilaga 1. Jämförbara elhandelsbolag	50

1. Affärsdrivande bolag

1.1 Nulägesbeskrivning relaterat till den verksamhet som bolaget bedriver

Introduktion

Energi för omställning och hållbar tillväxt; det är vad Västsverige behöver för att skapa framtidens hållbara samhälle. När Göteborgs Stads omställning nu sker på riktigt – med industrin i spetsen – är Göteborg Energis viktigaste uppgift att förse Göteborgs Stad med den energi och kommunikationsinfrastruktur som detta kräver.

Göteborg Energi är ett helägt dotterbolag till Göteborg Stadshus AB med 1 122 anställda och med en omsättning på 7 281 miljoner kronor år 2024. Vårt uppdrag är att säkerställa miljö- och klimatmässigt hållbar, leveranssäker och prisvärd energi samt infrastruktur för kommunikation för stadens medborgare och företag. Affärsverksamheten på Göteborg Energi bedrivs i tre olika affärsområden som presenteras närmare i rapporten:

- El- och gasprodukter som inkluderar det helägda dotterbolaget Göteborg Energi Din El AB (Din El)
- Kraft- och fibernät som inkluderar de helägda dotterbolagen Göteborg Energi Elnät AB (GENAB), Göteborg Energi Gasnät AB (GEGAB), Göteborg Energi Gothnet AB (Gothnet)
- Värme och kyla

Energivärlden präglas av en större osäkerhet än på mycket länge, där den kanske största förändringen är att osäkerheterna på efterfrågesidan har ökat. Fram tills nyligen fanns en någorlunda samsyn om att den gröna omställningen, och därmed den kraftigt ökade efterfrågan på el, var det tydliga huvudscenariot. Under 2024 har dock orosmolnen hopats med bland annat produktionsproblem hos Northvolt, minskande elbilsförsäljning, bordlagda eller uppskjutna planer på de gröna investeringarna. I det stora hela beror problemen inte på brist på energi, utan på faktorer utanför sektorn. Fortfarande råder det delade meningar om det är ett tillfälligt hack i kurvan i den gröna omställningen, eller om det är luften som går ur en grön bubbla.

Samtidigt som vi ser hoten i vår omvärld, anar vi också en ljus framtid för Västsverige; Göteborg växer och är centrum för Sveriges energiomställning. Göteborgs Stad satsar stort på ny infrastruktur och hållbar stadsutveckling och vi förväntar oss att antalet göteborgare ökar ännu mer när industrin fortsätter sin utveckling kommande år. Göteborg Energis position är att vara kraften i energiomställningen av Västsverige och därmed leda Göteborg och Västsverige mot nära nollutsläpp till år 2030. För att säkerställa att Göteborgs Stad förblir attraktiv för näringslivet möter vi det växande behovet av klimatneutral energi. Vi investerar mer än någonsin för att skapa en hållbar och flexibel

energiinfrastruktur, både genom nya anläggningar och nya affärsmodeller.

De senaste åren har Göteborg Energi haft en utmanad lönsamhet inom flera delar av verksamheten. För att kompensera för det högre kostnadsläget har vi genomfört prishöjningar och vi ser att energibolag runt om i Sverige har gjort detsamma, där prishöjningar oftast är högre än hos oss framför allt inom fjärrvärme. Vi har minskat risker i vår elhandelsaffär, vi bygger bort såväl klimatbelastning som riskfylld bränsleexponering i vår fjärrvärmeaffär samtidigt som vår elnätverksamhet driver utvecklingen i Sverige för att säkerställa att det finns tillräcklig effekt när kunderna behöver det. Även om dessa åtgärder ser till att vi är på rätt väg, kommer den kommande affärsplaneperioden innebära ett fokus på effektiviseringar i syfte att öka lönsamheten, och en fortsatt prioritering av medel i syfte att hålla hög takt mot koncernstrategins mål. God lönsamhet är en nödvändighet för att vi ska kunna investera och möjliggöra Göteborgs omställning.

1.1.1 El- och gasprodukter

Elhandel

Din Els kundstocksvolym uppgick i slutet på 2024 till drygt 244 000 kunder (aktiva leveranspunkter) omfattande drygt 3,3 TWh/år. Av denna volym levererades 93 procent i SE3, 6 procent i SE4, samt resterande 1 procent i SE1 och SE2.

Elhandeln agerar på en avreglerad marknad med fokus på försäljning i Göteborgsområdet och Västsverige. Verksamheten har ett uttalat mål om att hjälpa kunderna i energiomställningen där prioriterade målgrupper är privatkunder och näringsidkare. Din El fokuserar på att vara en stark och schysst partner i energiomställningen och erbjuder olika typer av elavtal (timpris, rörligt, fast, mix och portföljavtal). Privatkunder erbjuds alltid 100 procent fossilfri elleverans och näringsidkare har möjlighet att välja till olika typer av miljötillval. Din El erbjuder även styr- och flexibilitetstjänster som möjliggör för kunderna att flexa med sin elanvändning eller elproduktion. Genom att ansluta sig till dessa tjänster bidrar kunderna till ett mer robust energisystem och kan själva såväl tjäna som spara pengar på sin flexibilitet.

Din El säljer även nyckelfärdiga solcellsanläggningar och batterilager både till privatkunder och näringsidkare.

Gashandel

Gashandelsverksamheten bedrivs i moderbolaget och agerar på en avreglerad marknad med fokus på försäljning i Göteborgsområdet och Västsverige. Kundstocksvolym uppgick i slutet på 2024 till drygt 7 000 kunder (aktiva leveranspunkter). Marknaden för gashandel är statisk med hög priskänslighet, vilket innebär utmaningar för tillväxt. Trots detta ser Göteborg Energi möjlighet att förbättra lönsamheten genom att effektivisera interna processer, förbättra kundupplevelsen och fokusera på hållbara energilösningar, särskilt inom biogas. Målet är att stärka Göteborg Energis marknadsposition och möta den

växande efterfrågan på grön energi, vilket i sin tur kan leda till ökad lönsamhet.

Energiproduktion

El- och gasproduktionen bedrivs i moderbolaget med fokus på att optimera koncernens el- och biogasproduktion genom aktiv affärsstyrning och kontinuerlig marknadsanalys. Göteborg Energi har en central roll i att adressera stadens växande elbehov, särskilt genom att utveckla effektproduktionen via kraftvärme och gasturbiner. Biogasproduktionen, som sker genom samarbeten med anläggningen Gasendal och med Gryaab, är en annan viktig del av bolagets strategi för att bidra till en mer hållbar energiomställning. Göteborg Energi siktar på att säkerställa Göteborgs självförsörjning vid elbrist och utveckla nya affärsmöjligheter för att möta det ökande behovet av både el och hållbara energilösningar.

1.1.2 Kraft- och fibernät

Verksamheterna inom el- och gasnät är reglerade monopol som kan bedrivas först efter att tillstånd i form av koncession för linje respektive område har beviljats företagen. Koncessioner har erhållits för de linjer och områden där verksamhet bedrivs och Energimarknadsinspektionen, Ei, övervakar verksamheten.

Stadsfiberverksamheten drivs under andra förutsättningar på en marknad i full konkurrens, där såväl privata som offentliga företag får anlägga och äga fiberinfrastruktur.

Elnät

GENAB bedriver elnätsverksamhet inom sitt koncessionsområde genom att ställa elektriska starkströmsledningar till förfogande för överföring av ström. Bolaget äger elanläggningar inom koncessionsområdet och har cirka 271 000 nätavtal. Till verksamheten hör också projektering, byggande och underhåll av ledningar, ställverk och transformatorer, anslutning av elektriska anläggningar, mätning av överförd effekt och energi samt annan verksamhet som behövs för att överföra ström på det elektriska nätet.

En stor andel av bolagets kunder utgörs av lägenheter och småhus men en väsentlig del av överföringsvolymerna av energi och effekt sker till industri vilket avviker från den normala situationen för ett lokalnätsbolag och gör att bolaget behöver ha förmåga att möta kunder med stor variation i storlek och behov.

Vi arbetar för att hålla konkurrenskraftiga priser och hög leveranssäkerhet jämfört med andra företag i branschen men i grunden finns ingen konkurrens då verksamheten är ett reglerat monopol. Ei beslutar om intäktsram för att reglera elnätbolagens intäkter och i förlängningen möjlig avkastning. Intäktsramarna ska säkerställa att kundernas intresse om låga priser och goda leveranser balanseras mot avkastningen i nätbolagen.

Gasnät

Bolaget ska bedriva distribution av energigas i Göteborgsområdet, ett uppdrag som innefattar ett helhetsansvar för infrastruktur och att överföringen sker på ett effektivt, säkert och miljövänligt sätt. Samtliga tjänster inklusive personal köper GEGAB inom koncernen.

Verksamheten som bedrivs definieras som naturligt monopol och är därmed reglerad samt övervakad av myndigheten Ei. Ei beslutar intäktsram för gasnätbolagen, som är till för att reglera bolagens intäkter och i förlängningen möjlig avkastning. Intäktsramarna ska säkerställa att kundernas intresse om låga priser och goda leveranser balanseras mot avkastningen i gasnätbolagen.

Bolaget har cirka 7000 anslutna anläggningar inom kundsegmenten fjärrvärme, industri, kraftvärme, lägenhet, transport, restaurang, värme bostad och värme lokal.

Stadsfiber

Gothnet äger och driver ett stadsfibernet där huvudprodukterna är svartfiber och ethernet samt datacenter. Marknaden består främst av telekomoperatörer, offentlig verksamhet, stora företag, fastighetsägare samt tjänsteleverantörer verksamma i Göteborgsregionen. Endast en liten andel av Gothnets intäkter kommer direkt ifrån privatpersoner (anslutningsavgift från hushåll).

Dagens och framtidens uppkopplade, smarta och hållbara samhälle behöver digitala tjänster som är hållbara samt har hög tillgänglighet och driftsäkerhet. Bolaget fokuserar på att ha en stark position bland kunder som det operatörsoberoende och neutrala stadsnätet i Göteborg. Vår målsättning är att öka våra marknadsandelar, samtidigt som vi har nöjda och lojala kunder. Våra erbjudanden ska skapa trygghet för kunden genom hållbarhet, leveranssäkerhet och prisvärdhet.

Fokus är på tre områden: konkurrenskraftiga erbjudanden som skapar trygghet för kunden genom hållbarhet, leveranssäkerhet och prisvärdhet, att utveckla nya affärer/produkter utifrån framtida kundbehov och teknikutveckling där viktiga delar är nästa generations mobilnät, 5G, Internet of Things (IoT) och datacenter, samt hög säkerhetsmedvetenhet med proaktivitet för att kunna erbjuda robusta och säkra datakommunikationstjänster.

1.1.3 Värme och kyla

Affärsområdet Värme och Kyla innefattar fjärrvärme- och fjärrkylverksamhet, samt tjänster som stödjer dessa. Affären innefattar även Vatten och avlopp samt tryckluft, vilket är specifika produktområden för området kring Torslandaverken.

Kärnan i affärerna är att kunna erbjuda hållbar, prisvärd och leveranssäker värme och kyla för ett växande Göteborg. Bolaget levererar framförallt till fastigheter, industri och offentliga verksamheter, med en produktion som huvudsakligen baseras på återvunnen och förnybara energikällor. Infrastruktur

för distribution är väl utbyggd. Idag är cirka 10 000 privata kundanläggningar och 7 500 företagsanläggningar anslutna till fjärrvärmen. När det gäller fjärrkyla är antalet anslutna kundanläggningar omkring 200.

Fjärrvärme spelar en avgörande roll i energiomställningen genom att avlasta elsystemet och minska elanvändningen för uppvärmning. För att möta framtidens behov och öka andelen förnybar energi i produktionen pågår flera stora projekt. Ungefär 70 procent av den levererade värmen är tillvaratagen överskottsvärme från raffinaderier och avfallshantering, vilket minskar behovet av egen produktion. Genom detta tillvaratagande, och samverkan med andra aktörer inom energisektorn skapar vi synergier och ökar systemnyttan, vilket säkerställer att fastigheterna i Göteborgs Stad värms upp på ett effektivt sätt. En nära dialog med kunder och intressenter är central för att säkerställa en attraktiv och framtidssäker fjärrvärme- och fjärrkylaverksamhet. Kundens alternativ till uppvärmning med fjärrvärme utgörs i en stor stad framför allt av olika typer av elbaserade system med värmepumpar. Även för fjärrkyla är det elbaserade lösningar som utgör alternativet.

1.2 Omvärldsanalys relaterad till den verksamhet som bolaget bedriver och bolagets hantering av omvärldsförändringar

1.2.1 Analys av omvärldsfaktorer/förändrade förutsättningar på marknaden som har stor betydelse för bolaget

1.2.1.1 Koncern

2024 var det varmaste året som någonsin uppmätts enligt Copernicus Climate Change Service (C3S). Världen har också fått se ett antal naturkatastrofer, mer eller mindre tydligt kopplade till klimatförändringarna. Ändå har det politiska intresset för klimatfrågan snarast minskat.

De globala utsläppen förväntas öka med cirka två procent jämfört med 2023, men utsläppen planar av i många länder. Koldioxidutsläppen i Sverige förväntas däremot att öka med i storleksordningen fem procent. Detta, tillsammans med EU:s tydligt ökade ambitioner på klimatområdet, innebär att Sverige inte längre är bäst i EU inom klimatområdet. Det får till följd att regelverken, inte minst Fit for 55-paketet som lägger fast EU:s klimatspolitik och energipolitik, påverkar Sverige mer direkt. Tidigare har Sverige överträffat EU-målen från start, vilket nu inte är fallet.

Det säkerhetspolitiska läget i Sveriges närområde och i Europa har försämrats. Den komplexa hotbilden får sannolikt långsiktiga konsekvenser för Sverige och Göteborg Energi. Försvarsberedningen har i bred politisk samsyn slagit fast att ett väpnat angrepp mot Sverige inte kan uteslutas och totalförsvarets samlade förmåga behöver skyndsamt stärkas. Försvarsberedningens förslag återspeglas i mycket stor utsträckning i försvarsbeslutet för perioden 2025–2030. Det

säkerhetspolitiska läget påverkar Göteborg Energi – som alla samhällsviktiga aktörer – mycket.

Rysslands krig får konsekvenser för säkerhetsläget och för de flesta marknader som vi verkar på. Osäkerheterna på den globala arenan gör det alltmer angeläget för både länder och företag att ha kontroll över kritiska värdekedjor. För EU handlar det i första hand om att helt bli av med beroendet av den ryska gasen. Den nya EU-kommissionen lägger stort fokus för att göra EU både mindre beroende av omvärlden och mer konkurrenskraftigt på världsmarknaden. I september 2024 presenterade EU en rapport med 170 åtgärdsförslag för att stärka unionens konkurrenskraft, vilka lägger stor vikt vid innovation, energi och klimat, och att säkra tillgången på kritiska leveranskedjor. För uthållig motståndskraft är även tillgång till robust digital infrastruktur en förutsättning.

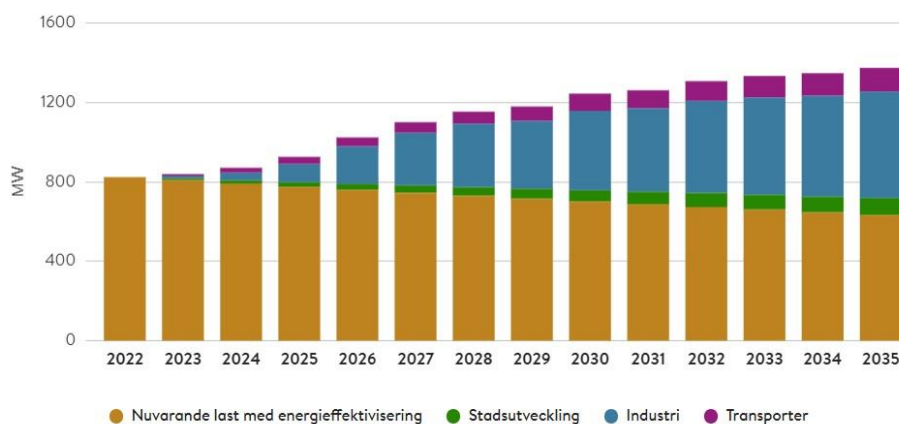
Utfallet av det amerikanska presidentvalet förväntas öka fragmenteringen av de globala marknaderna. Sannolikheten är stor att USA framgent kommer att lägga betydligt mindre resurser på att stödja ny teknik, vilket å andra sidan förbättrar EU:s chanser att attrahera investeringar, inte minst inom energi.

Samtidigt som osäkerheterna ökar pågår en snabb omdaning av energipolitiken. Bland annat rör sig målstyrningen mot en mer detaljerad nivå och regeringen har beslutat om ett planeringsmål om 300 TWh/år till 2045.

Utmaningarna för energisektorn är enorma. För att klara den långsiktiga försörjningen krävs en helhetssyn på energisystemet, där både fjärrvärmens och gasnäten kommer att spela en avgörande roll för att klara elförsörjningen. Energisystemet behöver bli smartare och maximera nyttan av befintlig infrastruktur via flexibilitet och sektorkopplingar. Det är angeläget att hitta ett sätt att kanalisera den goda vilja som energigemenskaperna ger uttryck för, att den gynnar omställningen till ett mer hållbart samhälle för alla.

Hur olika delar av energisystemet utvecklas kommer ha stor påverkan på energisystemet som helhet. Biomassa ses som en nyckel för omställningen inom bland annat industri och transport, vilket leder till en konkurrens som kan påverka omställningstakten på grund av minskad tillgång och att priser drivs upp. Detta kan även påverka bränsleval i fjärrvärmesektorn med elpannor och värmepumpar. Med låga elpriser som blir allt vanligare igen förändras även fjärrvärmens möjlighet att konkurrera.

Det tidigare nämnda hacket i kurvan för den gröna omställningen, där flera projekt skjutits fram i tiden, ändrar inte det faktum att behoven kvarstår. Göteborg är inne i en intensiv utvecklings- och omställningsfas som är starkt beroende av elektrifiering. Nyinstallation av elproduktion via solceller är på stark frammarsch inom staden. Behovet av el är särskilt stort inom raffinaderisektorn och fordonssektorn, men även för laddning av lastbilar, bussar och bilar finns ett betydande behov. Planerna som nu realiseras inom Göteborg visar på ett ökat behov av eleffekt mot dagens nivå med upp mot 70 procent på 10–15 år, vilket motsvarar ett helt Malmö



Figur 1. Prognos ökande eleffektbehov i Göteborg

I bilden ovan visas en prognos över ökat eleffektbehov i Göteborg fram till 2035, från dagens dryga 800 MW till dryga 1400 MW år 2035, där elektrifieringen av industrisektorn är drivande. På kort sikt påverkas sannolikt behoven av rådande ekonomiskt läge men på längre sikt är det klimatfrågan som driver på behoven. Konkurrentkraft och vägval i den västsvenska industrin kan därmed få stor påverkan på utvecklingen.

Göteborg och Västsverige har ett stort importberoende av el från det nationella elsystemet. Med stadens växande elbehov har Göteborg Energi hemställt och fått mandat av kommunfullmäktige att utöka bolagets elproduktionsverksamhet. Dock utgör rådande marknadsläge en utmaning för lönsamheten i nya investeringar. Det pågår därför intensiva diskussioner i branschen om hur ny planerbar kraft kan stimuleras och regeringen har lanserat flera initiativ för att möta den kraftigt ökande efterfrågan på el. Under 2025 förs marknadsdialoger med Svenska Kraftnät om hur flexibilitetsresurser i Västra Götaland, såsom gasturbiner, kan bidra till att avhjälpa kapacitetsbristen i regionen.

Ny teknik påverkar vår verksamhet ständigt. Ett område som tar stora kliv framåt är AI som kan möjliggöra utvecklingen av nya generationer produkter och tjänster för branschen. Det kan underlätta smidigare och mer optimerade försäljningskedjor, förbättra maskinunderhåll, öka produktionen och kvaliteten, förbättra kundtjänster och spara energi. AI kan också hantera stora datamängder, minska kostnader och erbjuda nya möjligheter, som att förbättra produkters hållbarhet och på så vis bidra till att våra mål kan uppnås. Det ökade beroendet av AI-system kan också utgöra potentiella risker vilket måste bevakas.

Två potentiella game-changers på längre sikt för både energisystemet och förutsättningarna för klimatomställningen är koldioxidlagring (CCS) och vätgas. I januari tilldelades Stockholm Exergi medel i en auktion om statligt stöd för bio-CCS. Det beviljade driftstödet uppgår till 20 miljarder kronor, att fördelas ut över 15 år. Satsningen har även säkrat privat stöd. Investeringsbeslut väntas fattas under 2025. Potentialen i CCS är betydande och i Göteborg pågår en utredning avseende Renovas anläggningar. Göteborg Energi har ännu inte tagit ställning till vilken del koncernen kan spela i en sådan satsning. Vätgas för att

kunna balansera elsystemet bedöms dock inte närma sig.

1.2.1.2 El- och gasprodukter

Under de kommande åren förväntas elmarknaden påverkas markant av en rad olika regleringar, förordningar och nya aktörers intåg på energimarknaden.

Energikrisen som inleddes 2021 påverkade Europa kraftigt genom höga och volatila energipriser som drabbade både privatkunder och näringsidkare. Som följd av detta fattade EU under sommaren 2024 beslut om Electricity Market Design, EMD. EMD är en omfattande reform av den europeiska elmarknadslagstiftningen som fokuserar på att bland annat förbättra konsumentskyddet, öka transparensen och att utveckla långsiktig reglering av finansiella instrument för prissäkring och riskdelning.

I början på 2024 tillsatte även den svenska regeringen en utredning som heter Elmarknadsutredningen, och ska presenteras den 25 april 2025. Syftet är att besvara frågorna om hur den svenska elmarknaden kan utvecklas och regleras för att uppnå de nationella målsättningarna och samtidigt anpassas till den uppdaterade EU-rätten inom området. Utredningen ska särskilt fokusera på att tydliggöra systemansvaret, öka leveranssäkerheten, skapa långsiktiga planeringsförutsättningar och att ge fossilfria kraftslag marknadsmässig ersättning för de nyttor de bidrar med till Sveriges energiförsörjning.

1.2.1.3 Kraft- och fibernät

De reglermässiga förutsättningarna för el- och gasnätverksamheten befinner sig i ett vakuum. Den statliga utredning om hur el- och gasnät ska regleras, och därtill hur stora befogenhet Ei ska få som reglerande myndighet, har under längre tid legat på regeringens bord. Utredningen föreslår långtgående befogenheter för Ei och att lagen om särskilt investeringsutrymme avskaffas. Ytterligare en statlig utredning har föreslagit långt mindre befogenheter för Ei. Regeringens proposition ska behandlas under hösten 2025 och lagrådsremiss förväntas innan sommaren. Parallellt arbetar Ei med en översyn av befintlig reglermodell, där riktningen för regleringen kan riskera att påtagligt försämma GENAB:s förutsättningar att genomföra nödvändiga investeringar i nätet.

Elnät

Drivkrafter för energidelning och energigemenskaper är en utveckling som kan ha stor påverkan för elnätverksamheten och påverkas av flera olika faktorer, så som en vilja att vara självständig, batterimarknadens utveckling och subventioner, till exempel skattelättnader för solelsproduktion. För att skapa rätt förutsättningar i ett framtida energilandskap där konsumenterna blir alltmer aktiva behövs ett aktivt arbete med hur relationen kan se ut.

Energiomställningen medför även direkt påverkan på elnätsbolag med förändringar i ellagen och föreskrifter. Det innefattar även ökade krav vid revidering av befintliga nätkoder. Digitaliseringen är en viktig möjliggörare för utvecklingen, men gör även säkerhet till en viktig fråga när data till exempel blir

alltmer tillgänglig än tidigare och ny hårdvara såsom smarta mätare införs.

Elektrifieringen av fordonsflottan har blivit fördröjd, framför allt inom tyngre fordon, något som kan underlätta för elsystemet, men det är viktigt att utreda vilka konsekvenser det ger på längre sikt. En fråga som behöver lösas är standardisering av överföring tillbaka till nätet.

Även om olika vägval för kärnkraften i Sverige diskuteras kommer ett framtida nordiskt och europeiskt elsystem bestå av en större andel väderberoende elproduktion. Lokalnätsföretag kommer behöva ta större ansvar i att balansera variationerna i elsystemet, dessa krav och förmågor kallas ofta för den nya DSO-rollen (Distribution System Operator). Den traditionella elnätsägaren ska komplettera sina förmågor och inte längre enbart förlita sig på att bygga elnät för att möta de behov som finns. De nya kraven inkluderar handel med flexibilitet och stödtjänster men också högre grad av samordning och informationsutbyte med andra nätföretag och viktiga aktörer i elsystemet. Utvecklingen av dessa regler hänger starkt samman med förmågan att möta kundernas behov av elnätskapacitet.

Gasnät

Gasbranschens mål med 100 procent biogas kommer att säkerställa att gasen har en plats i framtida energimix. Samtidigt som elektrifieringen i Europa och de regler som sätts via EU försvårar för gasnätet inom vissa segment, till exempel att dagens biogasbussar i staden måste gå över till el på grund av EU-regler. Nya regler innebär även att gasnätsföretag behöver läcksöka sitt nät mer frekvent samt om någon läcka skulle påträffas måste denna lagas inom loppet av några dagar.

Ei arbetar med att inför en ny modell för intäktsram inför reglerperioden 2027–2030. Redan inför perioden 2023–2026 ville Ei ändra modellen men efter överklagan från gasbranschen behölls den tidigare modellen.

Stadsfiber

Samhällets digitalisering, tillsammans med framväxten av olika AI-lösningar, medför ett ökat behov av att hantera och analysera stora mängder data med korta svarstider. Detta ställer krav på lokala datacenterlösningar för både lokala företag och offentlig verksamhet i Göteborgsregionen.

Den digitala infrastrukturen utgör ryggraden i samhällets digitalisering och är en möjliggörare och en förutsättning för en "Hållbar Smart Stad" som behöver digitala tjänster med hög tillgänglighet och driftsäkerhet. Digitala tjänster kan handla om fastighetseffektivisering med avseende på energi, flödesmätningar av besökande i olika delar av staden, styrning och mätning av trafikflöden, digitaliserade hemtjänstlösningar, 5G eller styrning av självkörande fordon. För att detta ska bli möjligt behöver dock många aktörer i staden samarbeta, till exempel fiberinfrastrukturägare, fastighetsägare, energibolag samt kommunens förvaltningar och bolag.

Det förändrade säkerhetsläget i Sverige och världen har ökat behoven av en

robust och säker samhällskritisk digital infrastruktur, där rådigheten över infrastrukturen är avgörande för offentlig verksamhet.

1.2.1.4 Värme och kyla

Den ökade efterfrågan på biobränsle som ersättning för fossila bränslen, särskilt gas, har drivit upp priserna och skapat konkurrens om skogsbrukets restprodukter, vilket leder till ökade kostnader och logistiska utmaningar för oss.

De kraftigt stigande fjärrvärmepriserna har väckt debatt om eventuell marknadsreglering. Även om ingen aktör driver frågan aktivt i dagsläget, noterar Energimyndigheten att branschen till stor del har absorberat kostnadsökningar snarare än att föra dem vidare till kunderna. Nya regleringar kan dock påverka både prisbildning och affärsmodeller.

Höga räntor ökar kapitalkostnaderna och kan begränsa investeringsmöjligheterna. Samtidigt kan teknologiska framsteg och ökad elektrifiering på sikt intensifiera konkurrensen från alternativa uppvärmningslösningar. Förändrade kundkrav, skärpta hållbarhetskrav och nya regulatoriska villkor kan dessutom påverka branschens framtida utveckling. Bland dessa krav ser vi bland annat CSRD, minskad elskatt på värmepumpar och direktiv om användning av skogsbränsle för energiproduktion.

För att möta utmaningarna måste vi fokusera på det vi kan påverka: effektivisera kostnader, säkra bränsleförsörjning, bevaka regulatoriska förändringar och utveckla flexibla affärsmodeller för att säkerställa långsiktig konkurrenskraft och hållbarhet.

1.2.2 Effekter av omvärldsförändringar/förändrade förutsättningar

1.2.2.1 Koncern

Under de senaste åren har omvärlden förändrats i en mycket snabb takt ur flera perspektiv – säkerhetspolitiskt, ekonomiskt och med ett globalt klimathot. I december 2023 beslutade Göteborg Energis styrelse att godkänna en ny strategisk inriktning för koncernen, "Energi för omställning och hållbar tillväxt", för att bättre möta de förändringar i omvärlden som koncernen står inför.

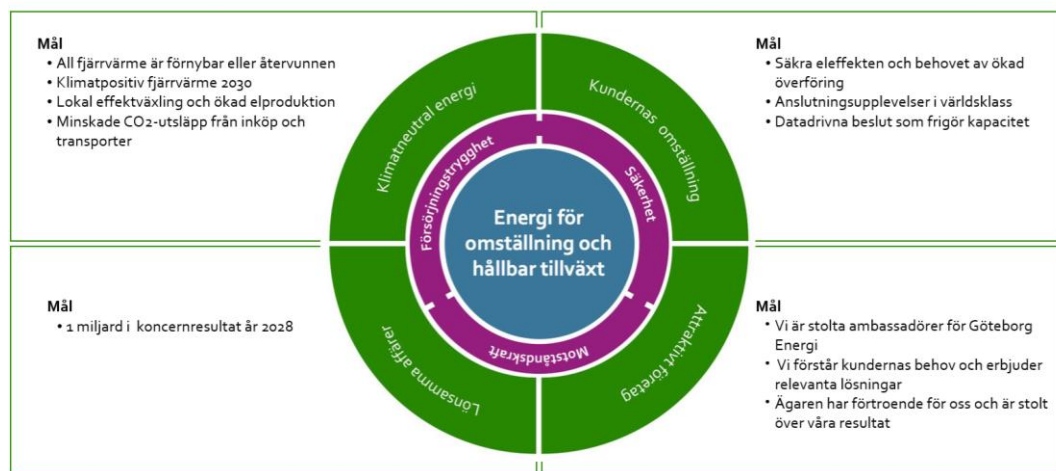
Strategin för 2030 innebär att säkerställa att tillräcklig energi finns för en hållbar tillväxt när Göteborg ställer om – och att göra det tillsammans med våra kunder. För att sätta vårt fokus har vi definierat våra ödesfrågor, det vill säga utmaningar vi behöver möta för att nå dit vi vill. Inom koncernen ska vi enat arbeta med ödesfrågorna genom våra fyra fokusområden:

- Kundernas omställning
- Klimatneutral energi

- Lönsamma affärer
- Attraktivt företag

En grundförutsättning som fokusområdena vilar på är säkerhet, försörjningstrygghet och motståndskraft. För att säkerställa motståndskraft och uthållighet i våra leveranser krävs planering och investeringar, där risk- och kontinuitetshantering har en avgörande betydelse.

I strategin fastslås ett antal strategiska mål, varav flertalet innebär en ökad ambitionsnivå. Se vilka dessa är i *Figur 2. Koncernens strategi och gemensamma mål* nedan.



Figur 2. Koncernens strategi och gemensamma mål

För att skapa Energi för omställning och hållbar tillväxt behöver vi nyttja styrkan i hela vårt energisystem. Ett koncerngemensamt arbete är därför av stor vikt för att möta kapacitetsutmaningen, liksom de flesta av målen i strategin, där de olika affärerna och delarna i verksamheten samspelar och påverkar varandra. Ett tydligt exempel på att alla delar av systemet behövs är utmaningen med att tillgodose kundernas behov av el, där olika affärsområden bidrar med olika delar av lösningen, exempelvis:

- Utveckla optimerad drift av framför allt anläggningar inom värme- och kylproduktion mot kapacitetsutmaningar i elnätet
- Etablera ett koordinerat arbetssätt för att stimulera ökat flexibilitet hos våra kunder
- Säkerställa att elproduktionskapacitet lokalt kan användas vid regionala kapacitetsbrister

Under januari 2025 infördes en ny organisation med syftet att skapa ökad handlings- och genomförandekraft för att realisera vår strategi och lösa ödesfrågorna. Genom att fördela mandat och samla ledning av affärer stärks affärsområdena samt skapar utrymme för de strategiska frågorna som vi behöver lösa tillsammans i koncernen. Vår förmåga att arbeta med proaktiv affärsstyrning, som har utgångspunkt i kundbehov, förstärks och vem som har ansvar för vad tydliggörs. Värme och kyla bemannas som eget affärsområde,

vilket gör att vi nu arbetar på samma sätt med alla affärer.

1.2.2.2 El- och gasprodukter

EMD ställer utökade krav på att elhandlare med fler än 200 000 kunder ska tillhandahålla någon form av fastprisavtal. Det införs striktare krav på obligatorisk prissäkring av fastprisavtal och krav på att kunder fritt ska kunna välja leverantör av energidelnings tjänster från och med den 17 juli 2026. Det införs även ökade krav på kundskydd för särskilt utsatta kunder. Elmarknadsutredningen förutspås även föreslå att anvisade elavtal ska fasas ut helt från den svenska elmarknaden.

Från och med den 11 juni 2025 övergår elspotpriset från timpris till kvartspris och inom kort föreslås även en utredning för att undersöka om marknaden bör avsluta elcertifikatssystemet i förtid. Det pågår även en utredning kring om Sveriges elområden bör justeras, vilket i så fall förväntas införas tidigast 2027.

I budgeten för 2025 beslutade regeringen att slopa skattereduktionen för mikroproducenter av förnybar el (den så kallade "60-öringen") från och med 1 januari 2026, samt att solcellsstödet ska sänkas från 20 procent till 15 procent från och med 1 juli 2025.

Sammanfattningsvis innebär ovanstående förordningar, regleringar och slopade subventioner att Din El behöver vara snabbfotade och kontinuerligt anpassa produkt- och tjänsteutbud till nya marknadsförutsättningar. Nya konkurrenter förväntas också inta marknaden i takt med att energidelnings och flexitjänster blir ett mer vardagligt inslag i elbranschen. Ökade regleringar och krav ökar samtidigt riskerna för elhandlarna, vilket också måste hanteras löpande.

1.2.2.3 Kraft- och fibernät

Elnät

Under 2024 arbetades en ny affärsstrategi fram, som kopplar till koncernstrategin och de ödesfrågor elnätsverksamheten står inför. Att kunna möta kundernas behov av eleffekt har en tydlig plats i strategin, samt hur vi ska skapa de ekonomiska förutsättningarna som krävs för att möjliggöra detta, där påverkansarbete är en central del. Även säkerhet genomsyrar strategin; allt från säkerhet kopplat till arbetsmiljö till att säkerställa att bolaget har den motståndskraft som krävs.

Vid årsskiftet genomfördes en omorganisation av elnätsverksamheten för att möjliggöra ett ökat strategiskt fokus i ledningen och samtidigt behålla korta beslutsvägar. En av de utmaningarna som kräver fokus framåt är den nya DSO-rollen. De största kompetens- och resursmässiga förändringarna ses inom nätplaneringsverksamheten och en mer aktiv drift, som mer liknar Svenska Kraftnätets systemdrift. Bedömningen är att detta kommer driva kostnadsökningar, men som kan ingå i framtida intäktsramar och inte påverka lönsamheten i nämnvärd utsträckning.

Elnätbolaget har en stor andel industrikunder i det lokala nätet, kunder som normalt återfinns i regionnäten, en utmaning som är förhållandevis unik i branschen. Utvecklingen i bolaget speglar därmed hela Sveriges utveckling med stark elektrifiering inom både transport och industri, samt stark tillväxt av staden. Att tillgodose eleffektbehovet för kundernas omställning är därmed mer utmanande än för andra i branschen.

För att lösa utmaningen med eleffekt arbetar bolaget, parallellt med att öka investeringstakten för mer elnät till Göteborg, med att öka och effektivisera de interna resurserna inom elnätbolagets så kallade Kapacitetsprogram. Fokus i programmet för de kommande åren är att säkerställa ett systematiskt arbetssätt med de åtgärder som nu sätts, så som flexibilitetsmarknad och villkorade avtal, men också utveckling av prismodeller för effektivt nyttjande av elnätet samt säkerställa möjligheten att nyttja lokal elproduktion för kapacitetsbehov.

Under de senaste åren har antalet anslutningsärenden som bolaget hanterar ökat i väsentlig grad, framför allt kopplat till installation av solceller hos privatpersoner. Samtidigt har stora och mer komplexa ärenden blivit vardag. En fortsatt digitalisering och automatisering av anslutningsprocessen är kritisk för att effektivt möta kundernas omställning.

Gasnät

Gasnätaffären har på kort sikt utmaningar som ligger i att hantera olönsamma segment som är kopplade till geografiska områden med låga intäkter, fortsatta framtida reinvesteringsbehov, nya EU-regler kring metanemissioner, ny intäktsreglering samt att fjärrvärmen prognostiseras att använda mindre gas.

Gas, som inte har samma effektproblem som el, kan hjälpa till att avlasta elnätet så att fler kunder kan ansluta sig. Ett aktiv försäljningsarbete har påbörjats inom affärens kundsegment, där framför allt kunder inom Värme lokal anses ha stor potential att effektivisera sin energiförbrukning och förbättra sin arbetsmiljö i sina lokaler med hjälp av svartinfra. Svartinfra är en väletablerad uppvärmningsteknik vars fördelar är snabb effektiv uppvärmning som kan zonanpassas, inget buller eller damm och partiklar som virvlar runt, ökad produktivitet då kalla material som tas in utifrån värms upp till en behaglig arbetstemperatur. Svartinfra kan vara ett komplement till fjärrvärme eller en helhetslösning där fjärrvärmen inte finns eller där det råder elbrist. På sikt kommer dagens informations- och försäljningsinsatser bidra till ett ökat resultat.

GEGAB följer utvecklingen och är delaktiga i regelverket för vätgas. På lång sikt innebär det nya möjligheter för distribuering av vätgas till kunder i tillverkningsindustrin som idag använder till exempel biogas för att tillverka vätgas. GEGAB bygger upp sin kompetens till den dagen det finns ett transmissionsnät och/eller producenter och konsument av vätgas i Göteborgsområdet.

GEGAB har tagit fram en plan för hur läcksökningen ska genomföras, som rapporteras in senast 5 mars 2025. Därefter ska hela gasnätet vara läcksökt

innan 5 augusti 2025. Personalkostnaderna kommer att öka för läcksökningen och troligtvis kommer läckor att hittas och behöva åtgärdas vilket påverkar resultatet negativt.

Ei:s nya modell för intäktsramar kommer påverka oss negativt, på grund av en mindre inträktsram. Detta innebär att prismodellen på sikt kommer behöva ses över om inte investeringar hålls upp, då investeringar innebär en högre intäktsram. Investeringstakten kommer öka samtidigt som vi är delaktiga i dialog med Ei om hur den framtida inträktsregleringsmodellen kommer se ut, vilket redan nu ger en inblick i hur vi ska agera för att fortsatt vara konkurrenskraftiga samtidigt som intäktsramen hålls.

Eftersom grön gas även kommer vara intressant i framtiden reinvesteras och utvecklas gasnätet i Göteborg. Dagens gasnätsinvesteringar med en livslängd på 100 år innebär långsiktiga satsningar. Det är därför viktigt att fokusera på att ansluta fler kunder till gasnätet. Det finns en stor potential att ansluta servicebranscher såsom hotell- och restaurangverksamheter. Även till industri och värme lokal segmentet finns potential att öka leveranser samt att ansluta nya kunder.

GEGAB:s största externa kund tillverkar vätgas med hjälp av naturgas. Den dagen vätgas finns att tillgå tappar gasnätsaffären stora volymer om vi inte är en del av lösningen.

Stadsfiber

På en marknad i full konkurrens, där såväl privata som offentliga företag får anlägga och äga fiberinfrastruktur, är det viktigt att ha konkurrenskraftiga erbjudanden. Det ska vara enkelt att göra affärer med Gothnet, där god lokalkännedom och korta ledtider skapar fördelar för kunden.

Behovet hos våra kunder av att hantera och analysera stora mängder data med korta svarstider ställer krav på lokala datacenterlösningar där hållbara datacenter kan vara en del i energisystemet, till exempel genom värmeåtervinning. Den offentliga sektorn ställer dessutom höga krav på fysisk säkerhet och rådighet utifrån ägandeskap.

För att kunna erbjuda robusta och säkra datakommunikationstjänster är det viktigt att ha hög säkerhetsmedvetenhet, hög krisberedskap och arbeta proaktivt med säkerhet. Vi har ett ökat fokus inom området och flera riktade investeringar har gjorts för att höja både motståndskraft och uthållighet utfall att en kris är ett faktum eller att säkerhetsläget försämras ytterligare.

Behovet av digital infrastruktur ökar hela tiden och möjliggör utveckling inom många områden i framtiden. Vi ser en stor efterfrågan på våra produkter kopplat till uppbyggnaden av nästa generations mobilnät (5G) i Göteborgsområdet. Telekomoperatörerna vill förstärka och förbättra sitt befintliga fibernät i regionen och behöver en pålitlig samarbetspartner. Ett fullt utbyggt 5G-nät kräver ännu fler fiberuppkopplade master för att telekomoperatörerna ska kunna leverera mobiltjänster med höga överföringshastigheter och låg fördröjning. Leveranser till 5G-utbyggnaden

beräknas pågå flera år framöver, vilket kommer att bidra till ökad omsättning och ökade marknadsandelar.

I och med det ökade behovet av lokal datacenterverksamhet med data som lagras lokalt undersöker vi möjligheterna och planerar för att utöka verksamheten inom området för att tillgodose efterfrågan inom Göteborgsregionen.

1.2.2.4 Värme och kyla

Målet är att all levererad fjärrvärme ska vara återvunnen eller förnybar senast 2025, en ambitiös men möjlig målsättning genom pågående investeringar i grön omställning. Särskilt viktigt är slutförandet av en ny bioångpanna, Rya BKV, som använder biobaserade bränslen. Pannan planeras vara klar i slutet av 2025.

För fjärrvärmens fortlevnad är ett minskat klimatavtryck, genom omställning till 100 procent återvunnen energi och förnybara bränslen, en nödvändighet. Samtidigt kan förändrade styrmedel, ökade kostnader för bränslen och insatsvaror samt en instabil energimarknad påverka bolagets förutsättningar. Detta påverkar nyttjandet av viktiga anläggningar och resurser för fjärrvärmerna. Sektorkopplingen mellan el och fjärrvärme utgör ett viktigt exempel där förändringstakten är snabb och tidsfönstren ibland korta. Behov inom såväl elnät som elproduktion skapar möjliga intäkter för vissa fjärrvärmearläggningar men påverkar samtidigt hur vi kan köra fjärrvärmesystemet. För att möta dessa förändringar pågår ett kontinuerligt arbete med att se över både kompetensförsörjning samt investerings- och reinvesteringsplanering.

På längre sikt är ambitionen att kunna erbjuda klimatpositiv fjärrvärme på ett sätt som möter efterfrågan och betalningsviljan. Dessa marknader och tekniska system är under uppbyggnad vilket gör det viktigt att hitta rätt tidsfönster för att bidra till utvecklingen men också hantera risker.

På distributionssidan finns många utmaningar i en växande stad. En av de största är kapacitetsbrist och behovet av nätutbyggnad. Även markåtkomst och samordning med annan infrastruktur kan vara utmanande, liksom ekonomi och lönsamhet vid anslutning av nya områden. Att värna försörjningstryggheten är också centralt.

För att successivt minska både kostnader och risker, bevakar Göteborg Energi aktivt de tidsmässiga "fönster" som stadsutvecklingen nu erbjuder för att utföra förstärkningar och reinvesteringar av våra stamledningar.

För kylaaffären, som redan är fossilfri, ligger den största utmaningen i att möta det ökade kylbehovet i en växande stad på ett konkurrenskraftigt och lönsamt sätt. Förtätningen av staden ger, under de närmaste 10 åren, en chans att skapa långsiktigt stabil och lönsam produkt.

Den fortsatta utvecklingen av fjärrkyla måste därför balansera hållbarhetsmål med ekonomiska realiteter. För att stärka affären har ett flertal åtgärder genomförts, både kring inre effektivitet och kring prissättning mot kund. Anpassningsförmåga, teknikutveckling och strategiska investeringar blir

avgörande för att möta både dagens och framtidens krav.

1.3 Bolagets förutsättningar att bedriva sin verksamhet relativt andra jämförbara aktörer på marknaden

1.3.1 Koncern

Göteborg Energis ägardirektiv utgör en central grund för utformningen av bolagets strategier och prissättning av produkter. De senaste åren har energimarknaden kännetecknats av en hög volatilitet, vilket också påverkat koncernens verksamhet kraftigt.

Affärsstyrningen är komplex och behöver beakta många olika aspekter såsom investeringsbehov, lönsamhet, konkurrenskraft, regulatoriska förändringar och den övergripande omvärldssituationen. Då energinfrastruktur har lång livslängd varierar kapitalbehovet mellan olika perioder. Göteborg Energis resultat efter finans för koncernen som helhet förväntas nå höga nivåer kommande år och uppnå koncernens avkastningskrav om räntabilitet på totalt kapital i spannet 5–8 procent. Prognoser visar dock att för vissa verksamhetsdelar kan det på medellång sikt bli svårt att uppnå de enskilda avkastningskraven enligt ägardirektivet, till följd av bland annat omfattande investeringsbehov. Med anledning av detta har Göteborg Energi inlett en dialog med Göteborgs Stadshus om hur ägardirektivet ska tolkas.

Vid en jämförelse med andra energibolag på marknaden måste hänsyn tas till var i investeringsfasen bolagen befinner sig. De bolag som nyligen genomfört stora investeringar har på grund av det ökade kapitalet lägre räntabilitet jämfört med bolag som hållit tillbaka investeringstakten. En jämförelse med andra bolag i branschen finns under avsnitt 4.1.

1.3.2 El- och gasprodukter

Din El är i dagsläget Sveriges fjärde största elhandelsföretag och det största kommunala elhandelsbolaget i Sverige, sett till antalet kunder/leveranspunkter. Din El verkar på en avreglerad marknad vilket innebär att bolagets konkurrenskraft påverkas av både bolagets förmåga att möta kundernas behov och verksamhetens inre effektivitet, men även av ägarens krav i form av ägardirektiv.

Din El ska enligt ägardirektivet ha en prisstrategi som är i nivå med branschsnittet samt ha en nettomarginal om lägst 2 procent eller bättre än branschsnittet. Göteborgs Stad vill genom sitt ägande av Din El utveckla elhandeln på ett sätt som bidrar till utvecklingen av ett hållbart samhälle och bolaget ska erbjuda produkter och tjänster som är konkurrenskraftiga både vad gäller kvalitet och pris. Bolaget har ett ansvar i att underlätta för kunderna/medborgarna i energiomställningen och i övrigt verka för minskad miljöpåverkan.

Din El hade under perioden 2020-2022 ekonomiska utmaningar, vilket innebar att bolaget inte nådde upp till ägardirektivet. Under de senaste åren har Din El arbetat fokuserat med att minska riskerna inom verksamheten samt med att förbättrat säljmarginalerna för att bättre möta ägardirektivet. Insatserna har inneburit visst kundtapp, men också lett till väsentligt förbättrat ekonomiskt resultat. Din El bedömer att nuvarande risk- och prissättningsnivå inom bolaget är i paritet med jämförbara elhandelsföretag i Sverige och att det ekonomiska resultatet är i enlighet med branschsnittet.

Lönsamheten inom Din El förväntas vara stabil under det närmast kommande året, men nya lagkrav, regleringar och omvärldsfaktorer enligt EMD och Elmarknadsutredningen kan snabbt förändra förutsättningarna på marknaden, vilket kräver både lyhördhet och god förmåga att snabbt anpassa verksamheten efter nya förutsättningar.

Försäljningen av solceller och batterier förväntas öka framöver kopplat till samhällets ökade energi- och effektbehov. Även flexitjänster förväntas bidra till verksamhetens lönsamhet, men detta produktområde har en mer avvaktande utvecklingskurva jämfört med 2024 års prognos, då flexutbudet för närvarande är större än marknadens efterfrågan. I takt med att effektbehovet och icke planerbar elproduktion ökar i samhället förväntas dock även behovet av flexitjänster öka, varpå lönsamheten inom produktområdet succesivt förväntas förbättras.

Din Els produkter och tjänster är viktiga för att avlasta det svenska elsystemet och frigöra elnätseffekt, samt möjliggöra för ytterligare utbyggnad av till exempel väderberoende elproduktion, så att samhället/Staden kan fortsätta den nödvändiga energiomställningen för att minska koldioxidutsläppen och skydda klimatet.

1.3.3 Kraft- och fibernät

Elnät

Eftersom bolaget verkar på ett starkt reglerat område kan ett unikt utformat uppdrag innebära stora utmaningar om dessa skiljer sig starkt från regleringens intentioner. Uppdraget, att bedriva elnätsverksamhet inom Göteborgs stad och erbjuda pris- och kvalitetsmässigt konkurrenskraftiga elnätsprodukter och medverka till utvecklingen mot ett hållbart göteborgssamhälle, skiljer sig dock inte starkt från andra aktörer och linjerar i grund och botten med regleringen. Positionen är dock värd att utveckla i sammanhanget.

GENAB är Sveriges fjärde största nätbolag och det största kommunalägda nätbolaget. I kombination med att representera landets näst största stad med landets största bolag som kunder innebär det en unik position i branschen. Bolaget är tillräckligt stort för att ha resurser och kompetens att leda utveckling inom strategiska viktiga områden men samtidigt företräda en kommunal ägares intresse i kontrast till privata och statliga aktörer. I detta får också kundernas behov av omställning och tillväxt en stark röst. Bolaget är också tillräckligt litet för att ge enskilda medarbetare möjlighet att göra stort avtryck lokalt och i branschen utan att behöva komplicerad intern samordning. Sammantaget ger detta goda förutsättningar för att vara kraften i energiomställning i Västsverige. Denna position ger även goda förutsättningar att attrahera och behålla kompetens och i förlängningen utföra uppdraget.

Uppdraget är brett och i vissa delar kan det uppstå målkonflikter, exempelvis inom energieffektivisering hos kund som i förlängningen kan påverka prisvärdheten i produkterna. Andra delar av uppdraget sammanfaller dock med förutsättningar för att bedriva en effektiv verksamhet såsom samverkan med andra aktörer i staden. Rätt utfört skapar detta fördelar jämfört med förutsättningar för privata och statliga aktörer inom elnätsdistribution utan samma lokala förankring. Inom hållbarhetsområdet utvecklas hela tiden omvärldens krav på hållbarhet och den förväntade utvecklingen är att uppdraget då kommer avvika allt mindre från andras i branschen varpå förutsättningar kommer jämnas ut.

Sannolikt kommer uppdraget att bli mer komplext framöver, EU-gemensamma regler kommer implementeras i svensk lag och nationella regelverk på elnätsområdet. Bolaget är tillräckligt stort för att träffas av dessa regler och ser nytta med dessa för att kunna bidra till kundernas omställning och åstadkomma ett mer kostnadseffektivt elnät.

Affärsstrategin och affärsplanen indikerar stora behov av förflyttningar inom många områden. Andra nätföretag i Sverige står inte nödvändigtvis inför samma lika mångfacetterade utmaningar kopplat till ovan beskrivning av bolagets och stadens position och funktion. Att prioritera och åstadkomma många nytta med samma insats blir kritiskt för att nå framgång.

Gasnät

Ett gasnätsföretag kan ha olika typer av verksamheter såsom transmissionsnäts-, distributionsnäts-, lagrings- och förgasningsverksamhet. Enligt naturgaslagen ska verksamheter som rör överföring av naturgas ekonomiskt redovisas var för sig och skilt från annan verksamhet. I och med att gasnätsbranschen är ett legalt monopol saknas en konkurrenssituation med andra gasnätsverksamheter. I huvudsak bedrivs gasnätsverksamheten i aktiebolagsform. Ägandestrukturen utgörs av kommunägda och privatägda företag.

Stadsfiber

Gothnet har genom sin ägare en stark position bland kunder som det operatörsoberoende och neutrala stadsnätet i Göteborg. Gothnets fiberinfrastruktur utgör ryggraden i stadens digitalisering - en möjliggörare och en förutsättning för en "Hållbar Smart Stad". Stadsnätsverksamheten bedrivs på en marknad i full konkurrens där det är tillåtet för alla företag, privata och offentliga, att anlägga och äga fiberinfrastruktur.

Telekomoperatören är idag ett viktigt kundsegment med stor potential och göteborgsmarknaden är en viktig marknad i Sverige för telekomoperatörerna. Operatörsmarknaden präglas av konsolidering och domineras av ett fåtal stora aktörer. Konkurrensen är tuff med stor prispress vilket ställer krav på ökande volymer för att bibehålla/öka omsättningen. Det är därför viktigt att fokusera på att utveckla nya konkurrenskraftiga erbjudande, utifrån framtida kundkrav och teknikutveckling, som skapar trygghet för kunden genom hållbarhet, leveranssäkerhet och prisvärdhet.

Bolagets möjligheter att vara konkurrenskraftiga på marknaden, och därmed behålla sina kunder och marknadsandelar, beror på hur effektivt verksamheten drivs men också på ägardirektivets utformning. Bolagets uppdrag, kopplat till kommunens egna bolag och förvaltningar, behöver förtydligas utifrån kommunens ansvar inom det civila försvaret att säkerställa att samhällsviktiga funktioner fortsätter att fungera även i ett läge av höjd beredskap. Tydligare styrning ur ett säkerhetsperspektiv krävs och rådighet och ledningsförmåga över tjänster och digitala infrastruktur är avgörande för att säkerställa dessa samhällsviktiga funktioner.

1.3.4 Värme och kyla

För fjärrvärme innebär de pågående investeringarna i förbättrad och mer hållbar produktion att bolaget stärker sin långsiktiga stabilitet. Dessa satsningar minskar beroendet av fossila bränslen, ökar resurseffektiviteten och gör verksamheten mindre känslig för variationer i utomhustemperatur, vilket bidrar till ett stabilare resultat. Fjärrvärmens lönsamhet (resultat efter finansiella poster) kommer att återhämta sig och sedan öka i takt med att pågående och planerade investeringarna tas i drift och därmed förbättrar produktens kassaflöde. Även resultatstabiliteten vid kalla, eller i andra avseenden utmanande år, kommer att förbättras. I de simuleringar av

fjärrvärmesystemet efter år 2026 som genomförts minskar också resultatfluktuationen till hälften, framför allt beroende av att produktionsprojekt tagits i drift.

Fjärrkyla är redan en fossilfri produkt och har goda tillväxtmöjligheter i takt med stadsutvecklingen och stigande kylbehov. Den största utmaningen ligger i att säkerställa konkurrenskraft och lönsamhet när efterfrågan ökar, samtidigt som bolaget behöver investera i kapacitet och distribution för att möta kundernas behov.

1.4 Ekonomisk/finansiell analys

1.4.1 Ekonomisk/finansiell analys för jämförbara verksamheter

1.4.1.1 Koncern

För att skapa ett ekonomiskt utrymme som möjliggör ett långsiktigt agerande ska bolaget säkerställa en stabil ekonomisk utveckling, med en för branschen tillfredsställande soliditet och lönsamhet. Ägardirektiv för koncernen Göteborg Energi anger en ekonomisk styrning som innebär en inriktning där soliditet ska vara minst 30 procent och räntabilitet på totalt kapital inom intervallet 5-8 procent.

För 2024 blev räntabilitet på totalt kapital 5,0 procent och räntabilitet på eget kapital 7,0 procent. Räntabilitet på totalt kapital har ökat och ligger inom det uppsatta målet. Soliditeten för 2024 blev 41,3 procent. Den relativt höga soliditeten har sjunkit något jämfört med året innan men soliditeten har under hela perioden överstigit det långsiktiga målet på 30 procent.

Historiskt har Göteborg Energi lyckats att leverera en hög avkastning mätt som räntabilitet på totalt kapital, i kombination med relativt låga priser till kund. Detta har varit möjligt delvis på grund av ett relativt lågt anläggningskapital i förhållande till bolagets storlek. På senare år har avkastningen sjunkit kopplat till en lägre lönsamhet i kombination med betydligt högre investeringsnivåer som medför en större balansomslutning. 2024 förbättrades lönsamheten.

Följande branschjämförelse är hämtad från bolagens årsredovisningar 2023.

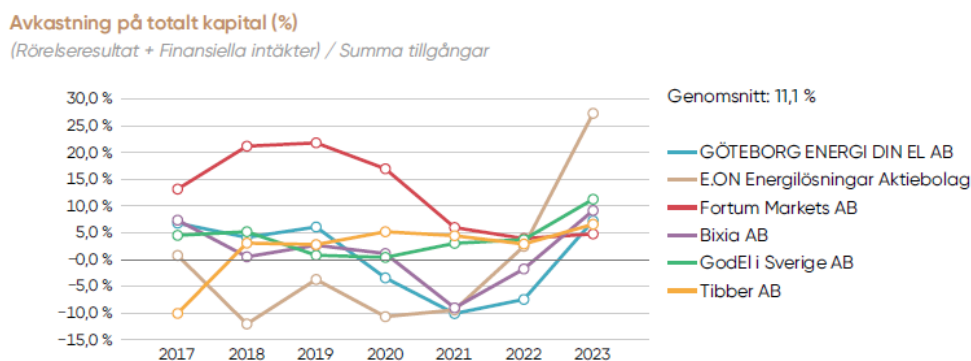
Utfall 2023	Göteborg Energi	Kraft-ringen	Mälar-energi	Öresunds-kraft	Tekniska verken	Vattenfall	Möln dal Energi
Omsättning, mnkr	7 453	4 296	4 821	3 411	9 538	290 168	1 025
Rörelseresultat före avskrivn(EBITDA) , mnkr	1 236	785	1055	586	1 904	39 685	160
Externa räntekostnader, mnkr	137	123	119	54	53	8 746	31
Resultat efter finansnetto, mnkr	373	346	364	263	1 128	16 222	41
Balansomslutning, mnkr	16 508	9 009	13 057	6 231	14 609	588 591	2 263
Eget kapital, mnkr	7 327	3 948	5 238	3 478	7 448	139 429	780
Räntabilitet eget kapital, %	4,1%	9,0%	7,0%	6,0%	16%	9,6%	4,1%
Räntabilitet totalt kapital, %	3,1%	5,1%	3,7%	9,4%	7%	6,3%	3,6%
EBITDA-marginal, %	16,6%	18,3%	21,9%	17,2%	20,0%	13,7%	15,6%
Rörelsemarginal, %	6,7%	10,5%	9,8%	8,3%	11,8%	5,9%	6,8%
Soliditet, %	44,4%	43,8%	36,1%	55,8%	51,0%	23,7%	34%
Skuldsättningsgrad, %	64,6%	60,1%	101,6%	38,0%	32,6%	49,1%	129,5%

1.4.1.2 El- och gasprodukter

Den svenska elmarknaden består i dagsläget av knappt 140 elhandelsföretag och den absoluta majoriteten av elhandelsföretagen ägs av statliga eller kommunala aktörer. Endast ett fåtal av energibolagen är privatägda.

Din El har liknande produktutbud som merparten av de elhandelsbolag som anses vara jämförbara verksamheter, med undantag av GodEl, Tibber och Greenly som enbart erbjuder rörliga avtal. Samtliga elhandelsbolag erbjuder även någon form av flexprodukt samt teknikprodukt som solceller och batterier, med undantag av GodEl och Stockholms Elbolag som valt ett smalare utbud. För fullständig lista över jämförbara bolag se bilaga 1.

Nedanstående elhandelsföretag är utvalda för att de har ungefär samma storlek som Din El, eller för att de anses vara av särskilt intresse med avseende på ägarstruktur eller innovationsförmåga. Graferna visar elhandelsföretagens räntabilitet på totalt kapital samt vinstmarginal under den senaste sju åren. Din El har som mål att leverera en nettomarginal om lägst 2 procent eller bättre än branschsnittet. Observera att siffrorna endast sträcker sig fram till 2023.



Figur 3. Jämförelse avkastning på totalt kapital (%) elhandel 2017–2023

Vinstmarginal (%)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Göteborg Energi DIN EL AB	2,7	1,5	1,8	-1,3	-3,9	-3,0	3,5
Stockholms Elbolag AB	0,3	2,0	5,4	4,3	2,2	19,5	-
Öresundskraft Marknad AB	0,2	0,7	0,5	-0,2	0,2	0,3	0,7
Mälarenergi Försäljning AB	2,4	1,4	7,6	15,9	4,2	3,0	5,2
Varbergs Energimarknad AB	0,9	1,5	2,3	2,1	-1,7	4,3	7,1
Greenely Premium AB	-	-10,8	-10,9	-5,7	-2,3	0,1	4,4
Genomsnitt	1,3	-0,6	1,1	2,5	-0,2	4,0	4,2

Observera att nedanstående siffror avser 2023 och speglar dåvarande marknadsförutsättningar.

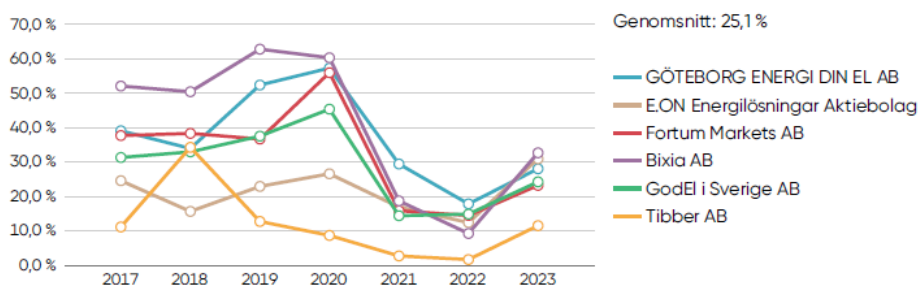
Nyckeltal 2023	Omsättning (mkr)	Resultat efter finans (mkr)	Rt %	Soliditet %	Nettovinst-marginal %
Göteborg Energi Din El AB	2 559	112	7,3	28,1	3,5
E.ON Energilösningar AB	8 678	1 458	27,3	31,0	12,0
Forum Markets AB	7 960	88	4,8	23,2	0,9
Bixia AB	5 857	114	9,2	32,7	1,5
GodEl i Sverige AB	832	27	11,3	24,2	2,6
Tibber AB	2 089	18	6,6	11,5	0,7
Stockholms Elbolag AB	527	219	54,3	43,4	19,5
Öresundskraft Marknad AB	2 017	19	2,6	17,1	0,7
Mälarenergi Försäljning AB	162	11	15,1	26,8	5,2
Varberg Energimarknad AB	476	43	8,6	21,5	7,1
Greenely Premium AB	236	13	25,3	14,9	4,4

Ovanstående underlag visar jämförbara elhandelsföretags räntabilitet på totalt kapital samt vinstmarginal under den senaste 7 åren.

Soliditeten har under perioden 2017–2023 legat på i genomsnitt 25,1 procent. Din El har som mål att ha en soliditet på minst 30 procent, vilket är högre än genomsnittet men inte riktigt jämförbart då bolaget nyttjar resurser från moderbolaget (mot internköpsavtal). Observera att siffrorna endast sträcker sig fram till 2023.

Soliditet (%)

Justerat eget kapital / Summa tillgångar



Figur 4. Jämförelse av soliditet elhandel 2017–2023

1.4.1.3 Kraft- och fibernät

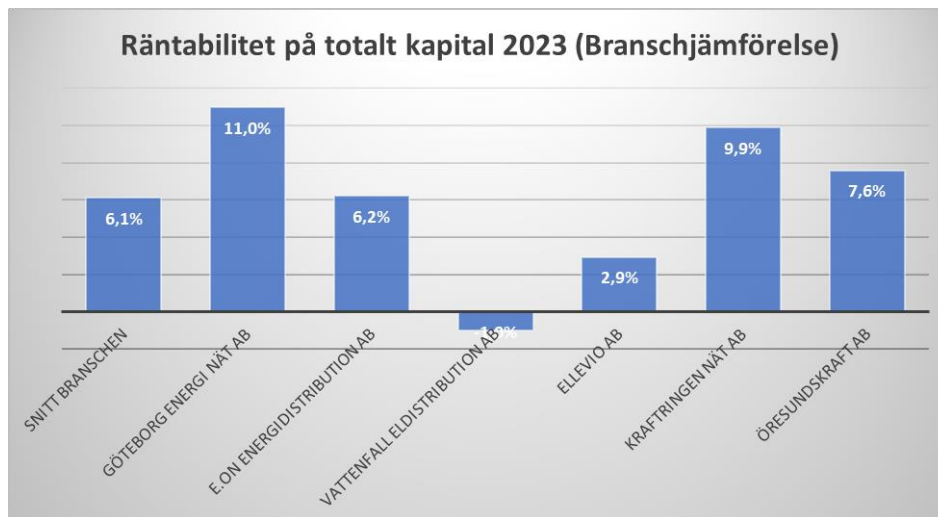
Elnät

Elnätsverksamhet kan bedrivas inom olika juridiska personer, exempelvis kommunal förvaltning, ekonomisk förening och aktiebolag. Vidare är det inte ovanligt att även annan verksamhet än elnätsverksamhet bedrivs i den juridiska personen, varför det är svårt att utifrån upprättade årsredovisningar göra jämförelser med branschen. Därför har jämförelsesiffror tagits ur den så kallade årsrapporten (där elnätsverksamheten särredovisas), eftersom samtliga elnätsverksamheter är skyldiga att lämna en sådan rapport årligen till Ei. Årsrapporterna är upprättade på ett likartat sätt, oberoende av vilka redovisningsregler som respektive företag har beslutat att följa. Det innebär att redovisade värden i översikten nedan kan skilja sig åt från upprättade årsredovisningar.

En förklaring till att det kan vara skillnader mellan olika elnätsaktörers lönsamhet, kan bland annat vara hur anskaffningsvärdena för tillgångarna bestämdes ursprungligen, när dessa avskildes från handel och produktion av el. Detta genomfördes på grund av ändringar i ellagen under mitten av 1990-talet, som innebär att dessa verksamheter inte får bedrivas inom samma juridiska person. En annan förklaring, som också kan bidra till att skillnader uppstår i lönsamheten, är vad den av Ei beslutade intäktsramen ger för möjligheter att ta ut erforderliga intäkter från kunderna.

Avkastningskraven kan bli utmanande i relation till förändringar i intäktsregleringen. Förändringarna kan komma att bli mer kännbara för GENAB jämfört med andra i branschen vilket har att göra utformningen av lagen om särskilt investeringsutrymme, bolagets investerings- och prisstrategi, investeringsbehov och ålder på elnätet. Ett vidhållande av nuvarande avkastningskrav i en situation då regleringen ändras kraftigt skulle kunna innebära större utmaningar att utföra uppdraget än för andra aktörer i branschen.

Sammanfattningsvis kan det inte konstateras någon väsentlig avvikelse med avseende på lönsamheten för GENAB i branschjämförelsen.

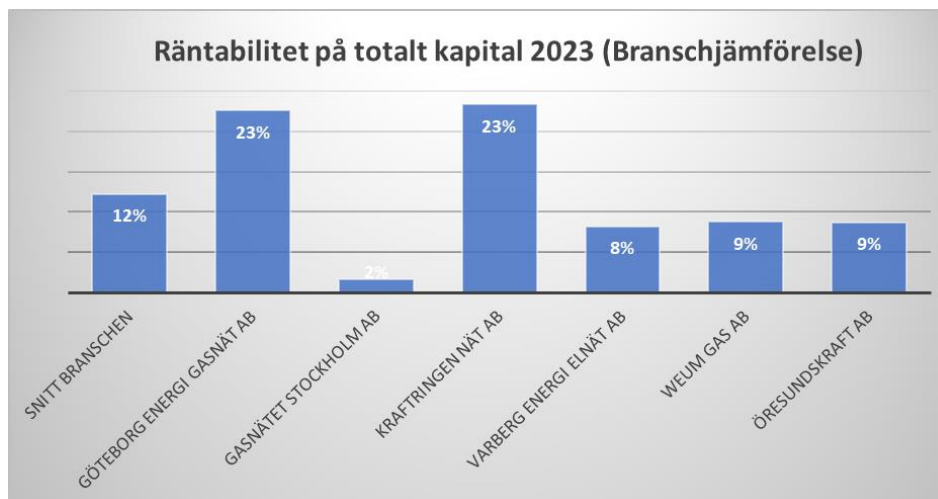


Figur 5. Jämförelse av räntabilitet elnät 2023

Gasnät

Analysen har tagits ur den så kallade årsrapporten, eftersom samtliga gasnätverksamheter är skyldiga att lämna en sådan årligen till Ei. Årsrapporterna är upprättade på ett likartat sätt, oberoende av vilka redovisningsregler som respektive företag har beslutat att följa. Det innebär att redovisade värden i översikten nedan kan skilja sig åt från upprättade årsredovisningar.

Sammanfattningsvis kan det konstateras att GEGAB uppvisar en relativt hög lönsamhet jämfört med övriga företag i branschen.

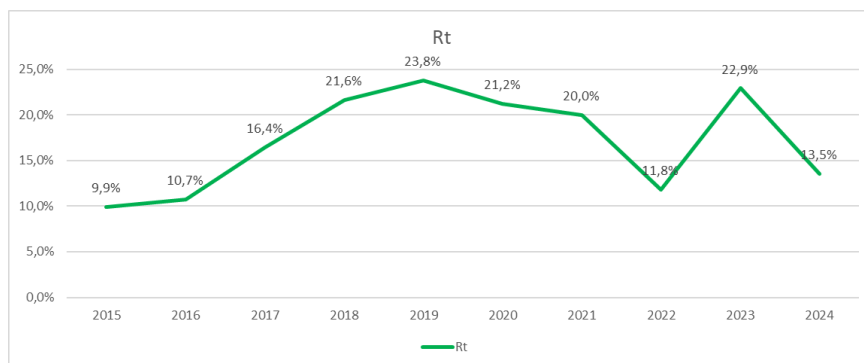


Figur 6. Jämförelse av räntabilitet gasnät 2023

Beräkningen av intäktsramen och framförallt bolagens möjlighet till avkastning styrs i allt väsentligt av anläggningarnas reglermässiga värde och reglermässig kalkylränta. Intäkterna från anläggningarna beror på ålder. Ju högre ålder desto lägre intäkter. Regleringen ger därmed ett begränsat incitament att behålla gamla anläggningar om dessa är behäftade med stora underhållskostnader eller

orsakar kundavbrott.

Historiskt har avkastningen varit stabil för bolaget och väl överträffat ägarens krav på en avkastning om 8–10 procent de senast fem åren.



Figur 7. Avkastning gasnät 2015–2024

För att GEGAB ska fortsätta leverera god avkastning på sikt behövs en fortsatt användning av gas från Göteborg Energi AB. Framtidens prognoser från fjärrvärmeaffären visar en kraftig minskning, vilket kommer påverka resultatet. Uppsidan är den effektbrist som råder och som förväntas bli värre. Gasnätet kan hjälpa elnätet både lokalt och inom elområde SE3, via avrop från Svenska Kraftnät, att bistå med den effekt som behövs och därmed även säkerställa en god avkastning.

Stadsfiber

Stadsnätverksamhet i kommunal ägo finns i många kommuner, men de drivs i olika verksamhetsformer. Till exempel Stokab i Stockholm drivs som kommunalt bolag direkt under kommunkoncernen, Gothnet drivs som kommunalt bolag inom energibolaget och Malmö Stads stadsnätverksamhet drivs i förvaltningsform. Stadsnäten runt om i Sverige har dessutom olika uppdrag från sina respektive ägare. Några styrs nästan enbart via avkastningskrav och några har uppdrag att ansluta samtliga företag och hushåll inom kommunen till fiberinfrastruktur, vilket påverkar det ekonomiska resultatet på kort och lång sikt.

Stockholms Stad definierade tidigt att fiberinfrastruktur utgör grundläggande samhällelig infrastruktur. Stokab har därför i princip monopol på fiber i Stockholms innerstad och dominerar övriga Stockholmsmarknaden. Via sitt dotterbolag, S:t Erik Kommunikation, har Stokab dessutom ett utpekat ansvar för att äga och utveckla Stockholm Stads interna datakommunikationsnät till vilket stadens samtliga verksamheter är anslutna.

I Västsverige finns flera stadsnätverksamheter som är kommunalt ägda, men de flesta drivs som affärsområden inom energibolagen, vilket gör det svårt att få fram jämförbara ekonomiska nyckeltal.

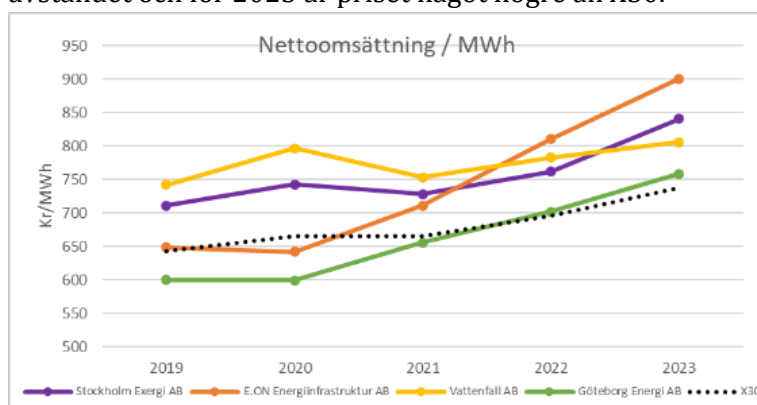
Under de senaste åren har många stadsnät haft fokus på att ansluta villor till fiberinfrastruktur, vilket inneburit att andelen anslutnings-/engångsintäkter varit hög i förhållande till andelen löpande hyresintäkter. De bolag som redovisar anslutningsintäkten från villor som en engångsintäkt, visar vanligtvis

ett positivt resultat under anslutningsåret, men på sikt avtar lönsamheten eftersom hyresintäkterna per månad är relativt låg per villa. Gothnets intäkter kommer till mer än 90 procent från löpande hyresintäkter och mindre än 10 procent från anslutnings-/engångsintäkter.

1.4.1.4 Värme och kyla

Göteborg Energi har gjort kvantitativa branschjämförelser omfattande Sveriges alla fjärrvärmebolag. Nedan redovisas jämförelserna av nettoomsättning, råvarukostnader, vinst, och balansomslutning. Eftersom bolagens storlek varierar kraftigt har alla värden normerats med aktuellt bolags fjärrvärmeleverans till slutkund. Dataserien X30 beskriver utvecklingen för de 30 största fjärrvärmebolagen (exklusive Göteborg Energi) sammantaget, vilket motsvarar omkring 75 procent av all Sveriges fjärrvärme. Jämförelserna baseras på data från Ei:s sammanställning av Särredovisningen fjärrvärme, där all ekonomiska data finns publikt tillgänglig.¹

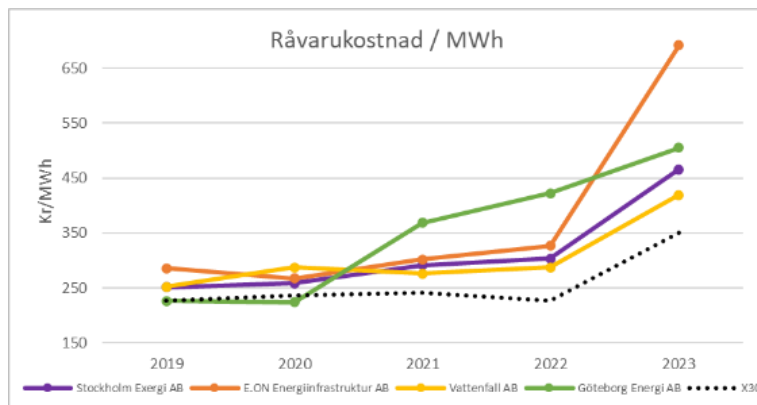
Nettoomsättningens historiska utveckling visar att Göteborg Energi, från att ha haft ett lågt och ett lägre kundpris jämfört med övriga branschen minskat avståndet och för 2023 är priset något högre än X30.



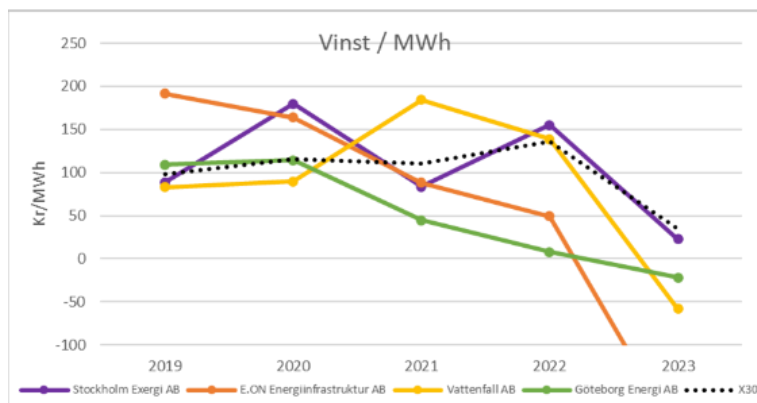
Figur 8. Jämförelse av nettoomsättning/MWh fjärrvärme 2019–2023

För råvarukostnaden framgår hur hårt energikrisens gaspriser har slagit igenom på Göteborg Energis fossila produktionspark. För 2023 kan man även konstatera att även branschen har haft en markant hög råvarukostnad till följd av ökade biobränslen. Den höga råvarukostnaden är också den helt dominerande förklaringen till att Göteborg Energis vinst, från att fram till 2020 ha legat på snittet i landet (som X30), för att därefter falla kraftigt.

¹ I Särredovisningen konstrueras en balansräkning för fjärrvärmeprodukten genom bedömningar av poster som inte redovisas per produkt i Göteborg Energi AB:s balansräkning. Nyckeltal i Särredovisningen skiljer sig därför ifrån andra beräkningar.

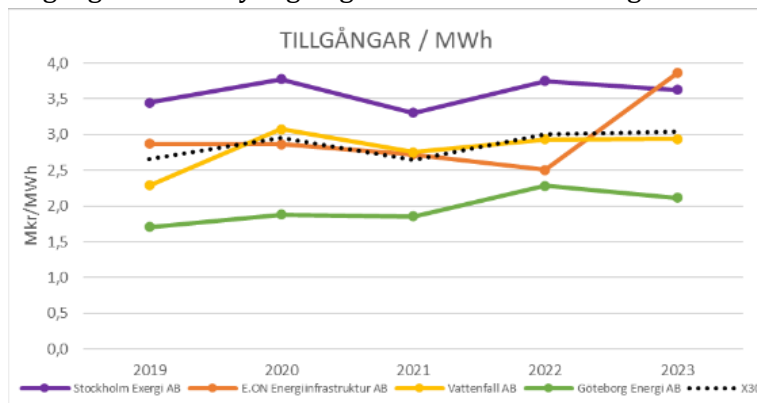


Figur 9. Jämförelse av råvarukostnad/MWh fjärrvärme 2019–2023



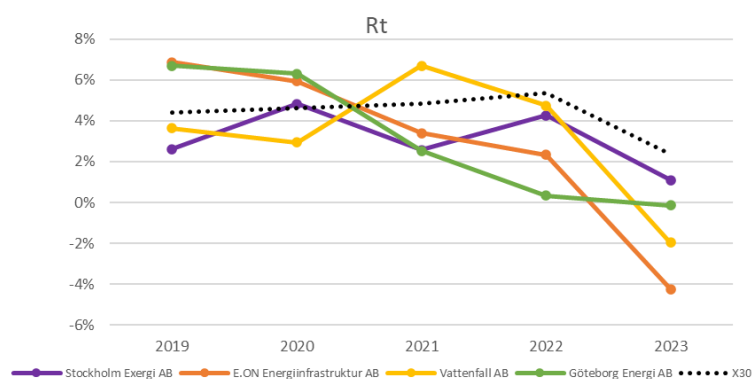
Figur 10. Jämförelse av vinst/MWh fjärrvärme 2019–2023

I figuren med den totala balansomslutningens utveckling framgår Göteborg Energis historiskt väl avskrivna anläggningsspark tydligt, genom att de bokförda tillgångarna är betydligt lägre än branschen i övrigt.



Figur 11. Jämförelse av tillgångar/MWh fjärrvärme 2019–2023

I figuren nedan redovisas också branschjämförelsen för avkastningen på totalt kapital (Rt).



Figur 12. Jämförelse avkastning totalt kapital fjärrvärme 2019–2023

Historiskt kan konstateras att Göteborg Energi, till följd av en liten balansräkning (i förhållande till bolagets storlek), har lyckats leverera en högre avkastning än branschen trots att vinsten legat i paritet med övriga i X30. Från 2021 faller avkastningen kraftigt till följd av höga råvarukostnader, därigenom utebliven vinst.

När nu fjärrvärmeaffären på Göteborg Energi successivt flyttar sig till början av sin investeringscykel kommer den snabbt ökande balansräkning automatiskt att leda till en lägre avkastning än den historiska. Avkastningen kommer, efter interna effektiviseringar och en prissättning där en rimlig balans mot värmepumpar upprätthålls, att landa på ett Rt mellan 5 och 7 procent². Den nya avkastningsnivån ligger också helt i linje med övriga jämförbara bolag och alltså strax över branschen som helhet (X30). En högre avkastning riskerar att leda till prisnivåer som äventyrar fjärrvärmens konkurrenskraft och i förlängningen påverka fjärrvärmens bidrag i arbete med kapacitetsutmaningen.

1.4.2 De egna verksamheternas förmåga att generera marknadsmässig avkastning utifrån nuvarande ägardirektiv och uppdrag.

1.4.2.1 Koncern

Ekonomisk utveckling

De kommande åren kommer verksamheten präglas av att uppnå målet om förnybar utveckling och produktion. Uppförandet av en biobränsleeldad ångpanna som startades under 2023 pågår för fullt och kommer sättas i produktion under 2026. Den nya fossilfria produktionsanläggningen kommer bland annat vara en del i att bidra till att resultatnivåerna ökar under planperioden och att nivåer för ekonomiska målen i ägardirektiven kommer uppnås. Då verksamheten under planperioden fortsatt kommer inriktas på omställning och utveckling med höga investeringsnivåer kommer arbetet med kostnadsöversyn och effektiviseringar fortgå inom ett antal områden för att

² Räntabiliteten har utgått ifrån historiska värden i Särredovisningen, och därefter extrapolerats med bedömd resultatutveckling och investeringsnivå.

uppnå mål och resultatnivåer. Inflationsantagandet i planen är 1,0 procent, i linje med Konjunkturinstitutets prognos för 2025. Verksamhetsspecifika antaganden gällande kostnadsutvecklingen och löneökningar är antagna till 3,5 procent för 2025 och 3,0 procent för respektive åren 2026 och 2027.

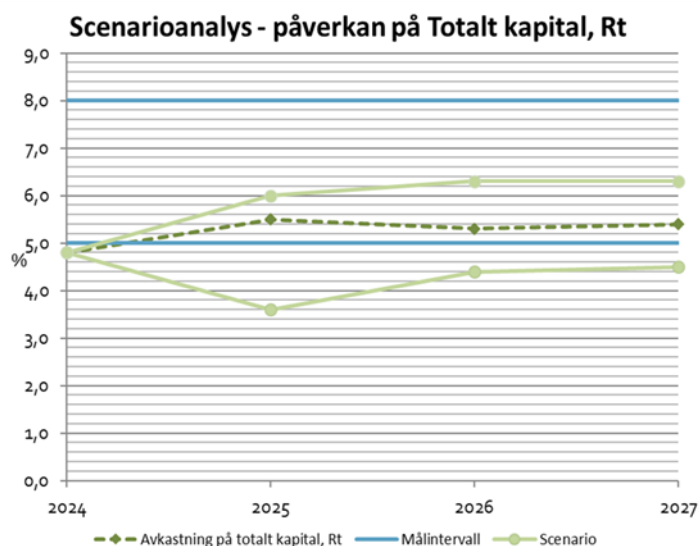
År 2025 beräknas Rt uppgå till 5,5 procent och beräknas i stort sett ligga på samma nivå under hela planperioden. Soliditeten som för år 2025 beräknas till 38,4 procent kommer sjunka något i slutet av planperioden. Koncernens resultat efter finansiella poster för 2025 uppnår 735 mkr och beräknas öka under planperioden till 850 mkr för år 2027.

Inom affärerna för elnät, gasnät och värme ser vi långsiktiga utmaningar med att uppnå inriktningen på Rt. För elnät och gasnät är detta bland annat kopplat till ny regleringsmodell och avvecklingen av lagen om särskilt investeringsutrymme, se mer under avsnittet för Kraft- och fibernät. För värme handlar det om en snabbt växande balansräkning som leder till en naturlig nedgång i avkastningen. I den beslutade affärsplanen för koncernens förväntas räntabilitet på totalt kapital ligga över 5 procent, men givet utmaningarna inom flera affärsområden kan även koncernens mål utmanas på sikt.

Scenarier

Energimarknaden påverkas av händelser och osäkerheter i omvärlden samt väderförutsättningar som kan medföra volatil prisutveckling och fluktuerande resultatnivåer. Riskbedömning med olika scenarier görs kontinuerligt för de större produkterna för att förebygga och prognostisera effekterna av energibranschens påverkansfaktorer.

Resultatsvängningar i verksamheten, främst inom fjärrvärmerna, kan bero på flera faktorer. Med nuvarande anläggningspark och innan Rya Biokraftvärmeverk (Rya BKV) har tagits i drift, innebär det att vid ett kallare år än beräknat normalvarmt år slår vädereffekten in, vilket innebär att basanläggningarna sannolikt inte kommer att räcka till. Dessa faktorer ger kraftigt negativ påverkan på resultatet för år 2025, som följd att dyrare produktion behöver tas i drift, samtidigt som varmare väder ger en mycket lägre positiv effekt. Detta förhållande ändras från år 2026 i och med att Rya BKV då står för basproduktionen. Störst negativ inverkan får i stället ett varmt väderscenario med anledning av Rya BKV:s stora, fasta avskrivningskostnader samtidigt som ett kallt väderscenario ger motsvarande positiv inverkan. Svängningar i resultatnivåer påverkar räntabiliteten på totalt kapital, Rt. Diagrammet nedan visar utvecklingen av Rt-nivåer vid negativa och positiva resultateffekter utifrån lagd plan med -350 mkr och +100 mkr för år 2025 samt -200 mkr och +200 mkr per år för respektive år 2026 och 2027.



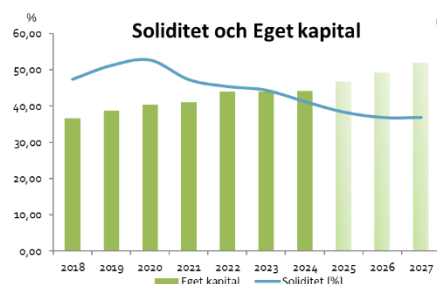
Figur 13. Scenariobeskrivning - Utveckling av avkastning på totalt kapital

Utveckling finansiella nyckeltal

Nyckeltalen nedan visar på att vi är inne i en ny fas avseende koncernens ekonomi. Vid en utblick över tio år noteras att vi har utmaningar kopplat till vår finansiella situation utifrån de stora investeringsbehov som ligger framför oss. Investeringar krävs vidare för att nå omställningen till förnybar och återvunnen fjärrvärme. Här kommer vi under 2020-talet gå mot en annan bränslemix vilket också kommer sänka våra produktionskostnader och därmed stärka avkastningen.

Moderbolaget i koncernen ska lämna en av ägaren fastställd årlig utdelning och/eller koncernbidrag, som en andel av årsresultatet efter finansnetto. I nyckeltalsberäkningar där detta har relevans har ett antagande om fortsatt utdelning om 50 procent gjorts, vilket kan komma att ändras.

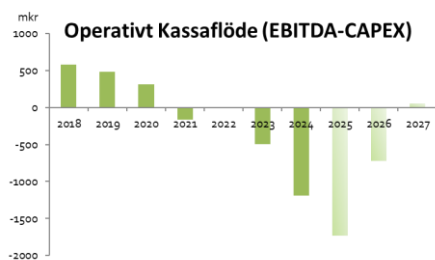
Under de kommande åren ökar skuldsättningsgraden, till följd av ökade investeringar. Hur framtida kassaflöden ska nyttjas är en fråga som behöver adresseras, givet att de ökade lånen ökar den finansiella risken.



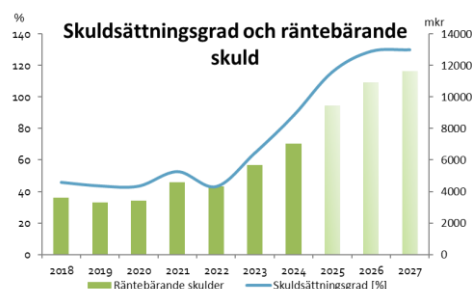
Figur 14. Soliditet och eget kapital



Figur 15. Avkastning på totalt kapital



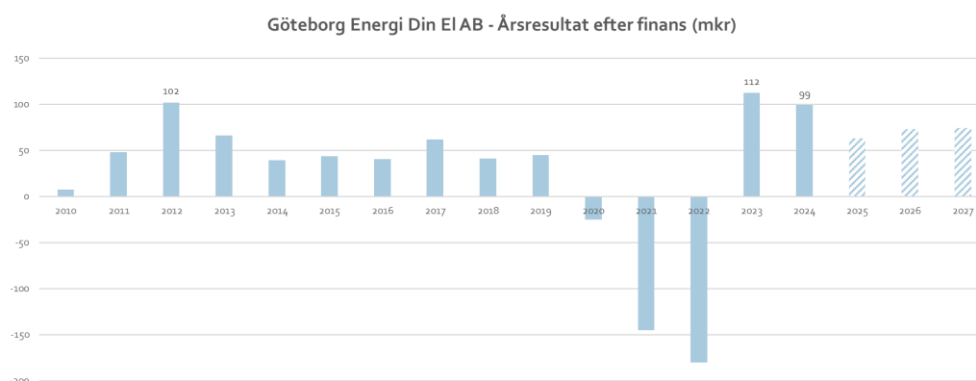
Figur 16. Operativt kassaflöde



Figur 17. Skuldsättningsgrad och räntebärande skuld

1.4.2.2 El- och gasprodukter

Den efterföljande grafen visar historiskt årsresultat efter finans och förväntad resultatutveckling för Din El. Bedömningen är vi under kommande affärsplaneperiod kommer uppnå en vinstmarginal över två procent. Nedgången som går att se den kommande perioden beror till stor del på omfördelning av interna kostnader.



Figur 18. Årsresultat efter finans elhandel

Vid en jämförelse med andra elhandelsbolag ligger lönsamheten i linje med dessa och verksamhetens konkurrenskraft bedöms vara fortsatt god då bolagets produkt och tjänsteutbud följt med marknadens utveckling i stort. Enligt tabell i föregående avsnitt sticker Stockholms Elbolag ut lönsamhetsmässigt med en betydligt högre vinstmarginal än övriga i aktörer, men värt att tillägga är Stockholms Elbolag varit listad på Energimarknadsbyråns lista över "flest klagomål i relation till antalet kunder".

1.4.2.3 Kraft- och fibernät

Elnät

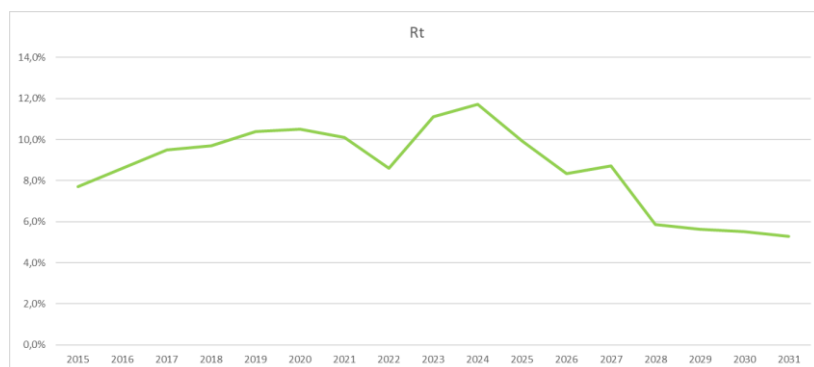
Beräkningen av intäktsramen och framför allt bolagets möjlighet till avkastning styrs i allt väsentligt av anläggningarnas reglermässiga värde och reglermässig kalkylränta. Intäkterna från anläggningarna beror på ålder: ju högre ålder desto lägre intäkter. Regleringen ger därmed ett begränsat incitament att behålla gamla anläggningar om dessa är behäftade med stora underhållskostnader eller orsakar kundavbrott. I beslutet för perioden 2024–2027 är den reglermässiga

kalkylräntan 4,53 procent reall.

Historiskt har avkastningen varit stabilt ökande för bolaget, för att sjunka något 2022. Historiskt har bolaget uppfyllt ägarens krav på en avkastning om 9–12 procent i genomsnitt de senast fem åren.

Bolaget tar fram en ekonomisk långtidsprognos som sträcker sig fram till 2031. Prognosen utgår från kända fakta bland annat hur intäktsramar beräknas och till viss del antaganden. Regelverket för perioden 2028 och framåt är dock under översyn och stora förändringar förväntas, prognosen för åren 2028–2031 är därför gjorda med nuvarande bästa antagande.

Långtidsprognosen visar att GENAB kommer få svårt att nå upp till ägardirektivets krav om en avkastning på 9–12 procent i framtiden. Efter 2031 kommer avkastningen troligtvis att närma sig den regulatoriska kalkylräntan. Detta på grund av att effekten av lagen om särskilt investeringsutrymme, LoSI, inte finns kvar och att balansomslutningen har ökat kraftigt.



Figur 19. Långtidsprognos avkastning elnät

Hur intäktsregleringen är utformad påverkar elnätsföretagens möjlighet att göra re- och nyinvesteringar i elnätet. GENABs verksamhetsutövande kommer att bli mer utmanande, eftersom elnätet ses som en möjliggörare för att klara energiomställningen och den ökade elektrifieringen som sker i samhället, samtidigt som intäktsregleringen kommer ge mindre ekonomiskt utrymme för elnätsföretagen framöver.

Dagens svenska förhandsregleringssystem har tillämpats sedan 2012. En intäktsram gäller för en tillsynsperiod som omfattar fyra år och sedan 2012 har justeringarna i intäktsramssystemet lett till stegvis lägre intäktsramar, detta beror framför allt på förändrade metoder för att beräkna kapitalkostnader. Inför den tredje tillsynsperioden 2020–2023 fick en ny metod för att beräkna den regulatoriska kalkylräntan stort genomslag, kombinerat med de låga marknadsräntorna, och kapitalkostnaderna sjönk ytterligare. Det har varit möjligt att rulla fram outnyttjat intäktsutrymme från tidigare reglerperiod till nästa. Då bolaget haft förhållandevis låga priser mot kunderna i förhållande till anläggningarna inom intäktsramen, har en buffert byggts upp under tidigare reglerperioder, vilket är något som nyttjas i nuläget.

I takt med att bufferten av historiskt outnyttjat intäktsutrymme används kommer det med nuvarande intäktsreglering bli allt svårare att klara dagens

avkastningsnivåer till ägaren.

Intäktsregleringens utformning ger i förlängningen inte möjlighet för nätverksamheten att leverera avkastning som långt överstigande den av Ei beslutade kalkylräntan plus inflation. Långsiktigt kommer Rt för bolaget att närma sig denna nivå. Det är en kraftig sänkning jämfört med dagens nivå på cirka 10 procent. Det är därför av vikt att ha långsiktigt rimliga mål på förvaltningen av anläggningsskapitalet för att förvaltningen i sig ska vara långsiktig. Om ändringar i framtida reglering görs avseende beräkningsmetod och kalkylränta kan Rt för bolaget komma att förbättras alternativt försämrats beroende på vad ändringen blir. Långsiktigt gäller fortfarande att bolaget kommer närma sig kalkylräntenivån, oavsett nivå.

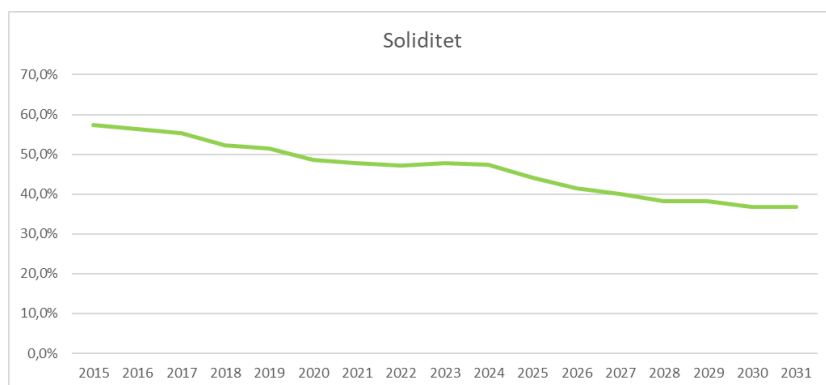
Vilken bedömning görs av bolagets behov av soliditet?

Historiskt har soliditeten varit hög och bolaget har överträffat ägarens krav om en soliditet 50 procent eller i linje med branschsnitt.

Enligt Eis regelverk avseende intäktsreglering måste bolaget fortsätta att investera i anläggningstillgångar både vad gäller ny- och reinvesteringar, det vill säga en förutsättning för framtida intäkter. Detta innebär att balansomslutningen årligen kommer att öka med storleksordningen 300–350 mkr.

Det operativa kassaflödet (EBITDA-Capex) från verksamheten har historiskt varit positivt. Framåt ser det positiva operativa kassaflödet ut att hålla i sig till 2028, trots höga investeringsnivåer. Efter 2028 går vi in i period med negativt operativt kassaflöde ett antal år vilket kan kopplas till fortsatt höga investeringsnivåer och vikande resultat före avskrivningar (EBITDA) då bolagets intäktsram kan komma att minska. Detta baseras på antaganden om ny reglermodell (förmögenhetsbevarande princip) år 2028-2031 och att Lagen om särskilt investeringsutrymme (LoSI) inte finns kvar.

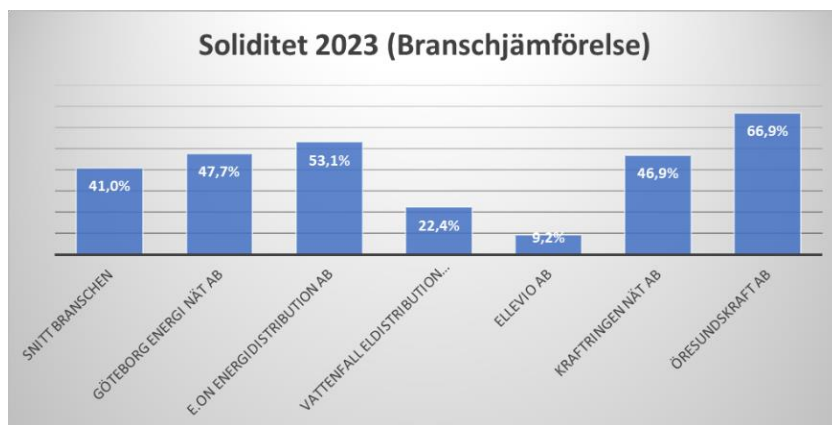
Den främsta orsaken till avtagande soliditet kopplas till nuvarande ekonomimodell inom staden, där vinst och skatteoptimering sker i alla led. Konsekvensen för bolaget blir att det egna justerade kapitalet i princip blir oförändrat och balansomslutningen ökar årligen och därmed en avtagande soliditet. Förenklat kan man säga att täljaren är konstant medan nämnaren årligen ökar.



Figur 20. Långtidsprognos soliditet elnät

Som beskrivits ovan ökar det justerade egna kapitalet marginellt år till år medan balansomslutningen ökar netto årligen med cirka 300–350 mkr (de närmaste 7–8 åren ökar balansomslutningen mer beroende på ökat investeringsbehov).

Samma förutsättningar gäller när soliditeten jämförs med branschen, som gäller för jämförelse av lönsamheten, se beskrivning ovan (stycket ” Hur ser lönsamheten ut för jämförbara verksamheter i bolagets bransch”).



Figur 21. Jämförelse av soliditet elnät 2023

Sammanfattningsvis kan det inte konstateras någon väsentlig avvikelse med avseende på soliditeten för GENAB i branschjämförelsen.

Sammanfattande bedömning

Framtida investeringar utgör underlag för framtida intäktsram. Att i framtiden kunna öka intäkterna förutsätter att GENAB fortsätter att upprätthålla investeringsnivån eller ökar den även om regleringen ändras. Om GENAB inte upprätthåller eller ökar investeringsnivån kommer bolaget på sikt behöva sänka priserna och följderna blir sänkt resultat. Att göra långsiktiga prognoser och planera med kassaflöde i relation till regleringen blir viktigt.

Om bolagets historiska avkastning enbart ligger till grund för framtida krav kommer framtida avkastningskrav bli orealistiska. Framtida ägarkrav måste alltid stämmas av mot bolagets ekonomiska långsiktiga plan då den tar hänsyn till kända förändringar avseende intäktsregleringen och därmed kan ett mer realistiskt avkastningskrav sättas.

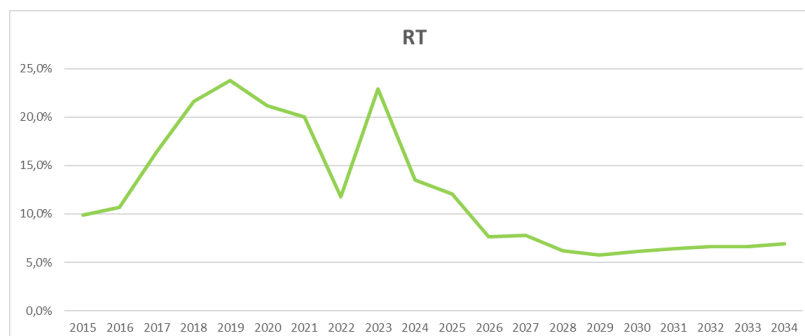
Ett omfattande påverkansarbete gentemot lagstiftare och myndighet pågår för att skapa så goda förutsättningar som möjligt för att fortsatt kunna leverera kapacitet till kundernas omställning och en avkastning i linje med ägardirektiv. Även om detta blir mycket lyckosamt finns inga realistiska förutsättningar att avkastningsnivåerna fortsätter i linje med dagens utfall även om omfattande effektiviseringar i verksamheten skulle göras.

Gasnät

Bolaget tar fram en långsiktig ekonomisk strategisk inriktning som sträcker sig till mitten av 2030-talet. Strategin utgår ifrån framtida prognoser och till stor del på antaganden. Planen visar att GEGAB kommer få svårt att nå upp till

ägardirektivets krav om en avkastning på 8–10 procent i framtiden.

Den enskilt största förklaringen till framtida resultatförsämringar och därmed minskad avkastning står den minskade fjärrvärmeaffären för. Historiskt har den utgjort cirka 60 procent av bolagets totala intäkt.



Figur 22. Långtidsprognos avkastning gasnät

Intäktsregleringens utformning ger i förlängningen inte möjlighet för gasnätverksamheten att leverera avkastning som långt överstigande den av Ei beslutade kalkylräntan plus inflation. Långsiktigt kommer Rt för bolaget att närma sig denna nivå. Det är en kraftig sänkning jämfört med dagens nivå på cirka 20 procent. Det är därför av vikt att ha långsiktigt rimliga mål på förvaltningen av anläggningsskapitalet för att förvaltningen i sig ska vara långsiktig. Långsiktigt gäller att bolaget kommer närma sig kalkylräntenivån, oavsett nivå.

Den prognostiserade minskningen av fjärrvärmeaffären gör att bolagets resultat kommer att minska kraftigt framgent. Detta innebär fortsatt stora ekonomiska utmaningar som gör att GEGAB måste arbeta konsekvent och långsiktigt med ständiga förbättringar och kloka prioriteringar av resurser samt växa organiskt.

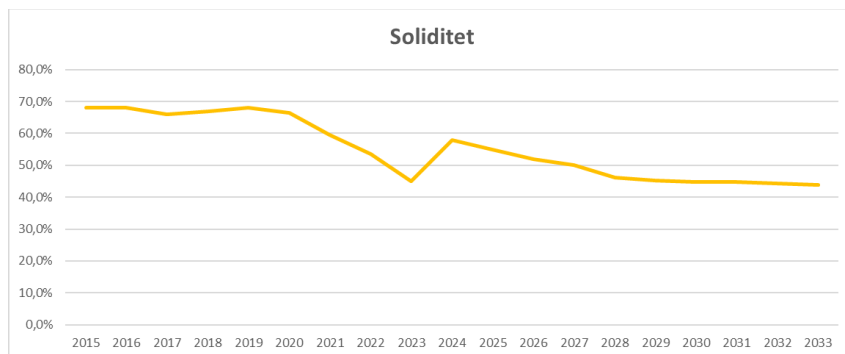
Bolaget kommer fokusera på nyförsäljning och förvaltning av kunder i prioriterade segment för att kunna uppnå en god avkastning.

Historiskt har soliditeten varit hög och bolaget har överträffat ägarens krav om en soliditet på 50 procent eller i linje med branschsnitt.

Enligt Eis regelverk avseende intäktsreglering måste bolaget fortsätta att investera i anläggningstillgångar både vad gäller ny-och reinvesteringar, det vill säga en förutsättning för framtida intäkter. Detta innebär att balansomslutningen årligen kommer att öka. Det operativa kassaflödet (EBITDA-Capex) från verksamheten har varit positivt och kommer fortsätta att vara positivt. De främsta orsakerna till avtagande soliditet kopplas till nuvarande ekonomimodell inom staden, där vinst och skatteoptimering sker i alla led samt de höga investeringsnivåerna jämfört med tidigare år.

Konsekvensen för bolaget blir att det justerade egna kapitalet i princip blir oförändrat och balansomslutningen ökar årligen och därmed en avtagande soliditet. Förenklat kan man säga att täljaren är konstant medan nämnaren årligen ökar.

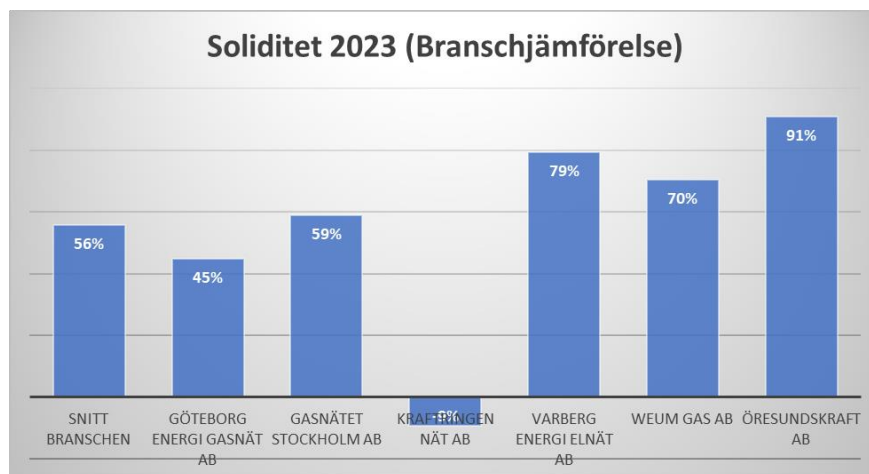
Den verksamhet som bolaget bedriver kan närmast jämföras med fastighetsbranschen. Balansräkningen består till största delen av anläggningstillgångar. Om en jämförelse görs mot Fastighetsbolag och dess snittavkastning som ligger på drygt 30 procent ter sig bolagets soliditet hög. Långsiktigt är soliditeten avtagande och närmar sig Fastighetsbolagen snitt om drygt 30 procent.



Figur 23. Långtidsprognos soliditet gasnät

Som beskrivits ovan ökar det justerade egna kapitalet marginellt år till år medan balansomslutningen ökar netto årligen. Samma förutsättningar gäller när soliditeten ska jämföras med branschen, som gäller för jämförelse av lönsamheten, se beskrivning ovan. (stycket " Hur ser lönsamheten ut för jämförbara verksamheter i bolagets bransch?")

Sammanfattningsvis kan det inte konstateras någon väsentlig avvikelse i den redovisade soliditeten för GEGAB i branschjämförelsen.



Figur 24. Jämförelse av soliditet gasnät 2023

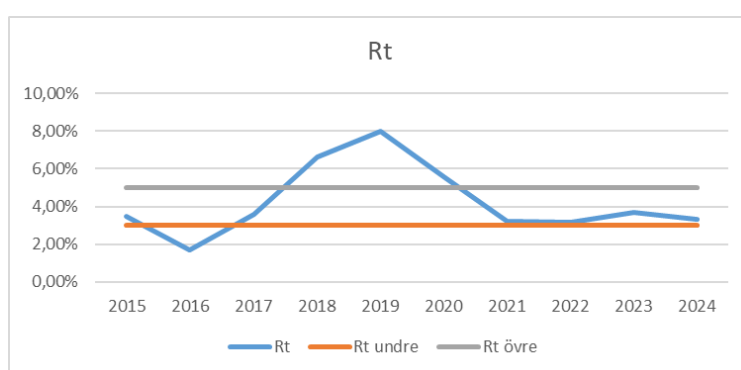
Sammanfattande bedömning

Framtida investeringar utgör underlag för framtida intäktsram. Att i framtiden kunna öka intäkterna förutsätter att GEGAB fortsätter att upprätthålla investeringsnivån eller ökar den samt bibehålla Göteborg Energi AB som kund genom att gasleverantörer kan erbjuda biogas i stället för dagens fossila naturgas. Om GEGAB inte upprätthåller eller ökar investeringsnivån med förutsättning att Göteborg Energi AB är kvar som kund kommer bolaget på sikt behöva sänka priserna och följderna blir sänkt resultat.

Om bolagets historiska avkastning enbart ligger till grund för framtida krav kommer framtida avkastningskrav bli orealistiska. Framtida ägarkrav måste alltid stämmas av mot bolagets ekonomiska långsiktsplan då den tar hänsyn till kända förändringar avseende intäktsregleringen och därmed kan ett mer realistiskt avkastningskrav sättas.

Stadsfiber

Gothnets lönsamhet, Rt, har de senaste åren legat strax över 3 procent med en svagt positiv trend. Under ett antal år innan dess låg Gothnets Rt på över 5 procent. En av orsakerna till detta goda resultat var bolagets avtal under ett flertal år med Göteborgs Stad om leverans av datakommunikationsnät till stadens samtliga verksamheter. Bolaget förlorade detta avtal 2019 och därefter sjönk Rt ner till en nivå på cirka 3 procent.

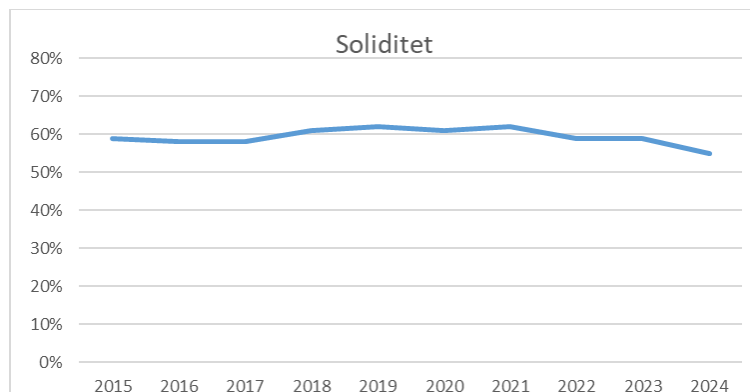


Figur 25. Avkastning stadsfiber

Bedömningen är att lönsamheten kommer att ligga kvar på nuvarande nivå ett par år framåt eftersom bolaget just nu är inne i en mer investeringstung period för att kunna ta nya affärer och återta omsättningen. Bland annat så byggs fibernätet ut då bolaget ingått ett ramavtal med en av de stora teleoperatörerna där många nya uppkopplingar ska levereras. Detta kommer vara gynnsamt för bolaget, då det utöver alla nya affärer i steg ett, kommer ge möjligheter till merförsäljning och förtätning av nätet framöver. Samtidigt finns ett avkastningskrav på det totala kapitalet att ta hänsyn till och det är utmanande under ett antal år i denna investeringstunga fas. Dessutom satsar Gothnet på att utöka datacenterverksamheten vilket även det är investeringstungt periodvis och bolaget ser några år med höga investeringar inom detta område. Lyckas bolaget återta/öka omsättningen enligt plan och samtidigt hålla nere kostnaderna bör Rt på 5-10 års sikt fortsatt ligga inom spannet för nuvarande avkastningskrav. Hur hög lönsamheten blir framåt beror helt och hållet på hur snabbt marknaden för datakommunikationstjänster växer, hur priserna på digital infrastruktur utvecklas på Göteborgsmarknaden och hur konkurrenskraftigt bolaget kan vara.

Ett närmre och långsiktigt samarbete kring digitalisering och datakommunikation med Göteborgs Stads bolag och förvaltningar, där stadens synergier och därmed Gothnets styrka inom motståndskraft och uthållighet samt den fiberinfrastruktur och kompetens nyttjas på ett för staden långsiktigt och effektivt sätt, skulle kunna påverka bolagets lönsamhet positivt.

Bolaget har under många år haft god soliditet. De senaste fem åren har soliditeten legat stabilt kring 60 procent. Ett minskat kassaflöde de närmaste åren samt ökade investeringar medför att upplåningsbehovet ökar, vilket kommer att påverka soliditeten negativt, men den bedöms fortsatt ligga på en god nivå. Däremot blir det på kort sikt (0-5 år) en utmaning att klara ägarkravet på ett positivt kassaflöde över fem år.



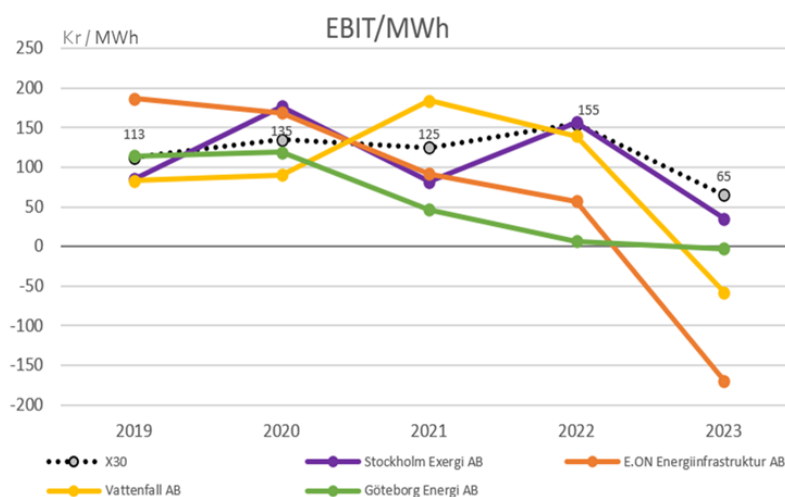
Figur 26. Soliditet stadsfiber

1.4.2.4 Värme och kyla

Den senaste stora investeringsperioden för Göteborgs fjärrvärmesystem varade från slutet av 60-talet till början av 80-talet. Då byggdes huvuddelen av de produktions- och distributionsanläggningar som nyttjas idag. I en infrastrukturbransch som fjärrvärme är det naturligt att avkastningen på totalt kapital varierar över tid. Avkastningen är lägre efter större investeringsperioder då balansomslutningen ökar för att sedan gradvis förbättras. Avkastningens förbättring sker genom ökad vinst (EBIT + ev finansiella intäkter) i verksamheten eller gradvis genom att avskrivningar minskar anläggningsskapitalet (total balansomslutning).

Rörelseresultat (EBIT)

En analys av fjärrvärmebranschens resultatutveckling de senaste åren visar att branschens rörelseresultat minskade kraftigt mellan år 2022 och 2023, främst till följd av energikrisen och de kraftigt ökade bränsle- och produktionskostnaderna. Sedan 2020 har vår resultatutveckling varit lägre än branschgenomsnittet, även om vi under 2023 har närmat oss dess nivå.

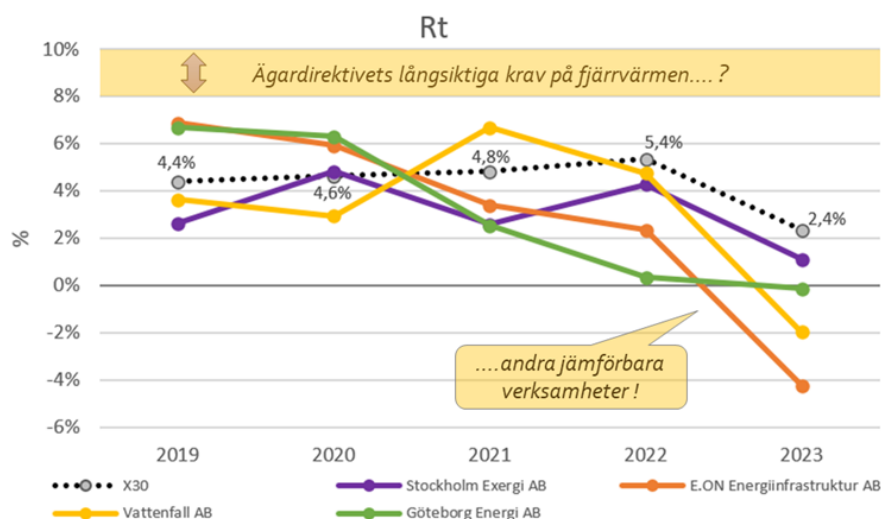


Figur 27. Jämförelse av EBIT/MWh fjärrvärme 2019–2023

Avkastning (Räntabilitet på totalt kapital)

Vår fjärrvärmeverksamhet har under lång tid uppvisat en stark lönsamhet, med en avkastning på totalt kapital (Rt) som tydligt överstigit branschgenomsnittet, delvis till följd av en relativt liten balansräkning. Den pågående omställningen av fjärrvärmesystemet säkerställer fortsatt konkurrenskraft och en lönsam produkt med en avkastningsnivå som hittills legat klart över rikssnittet.

Den snabbt växande balansräkningen kommer dock att leda till en naturlig nedgång i avkastningen, vilket innebär att Rt framöver förväntas hamna mer i linje med jämförbara bolag i branschen. Det långsiktiga avkastningskravet i ägardirektivet avviker dessutom från den nivå som speglar branschen.



Figur 28. Jämförelse avkastning fjärrvärme 2019–2023

Under 2022 hade 57 fjärrvärmesystem i Sverige ett lägre kundpris än vårt, motsvarande 27 procent av den totala värmeleveransen i landet. Efter våra prisjusteringar för åren 2023-2024 och de höjningar som genomförts inom branschen har vår konkurrenskraft stärkts ytterligare. Idag är det endast 41 fjärrvärmesystem som har ett lägre kundpris, och dessa står nu för en mindre andel, 23 procent, av Sveriges totala värmeleverans.

Våra pågående investeringar i den gröna omställningen är avgörande för att säkerställa framtida konkurrenskraft och relevans på marknaden. Ekonomiskt är målsättningen att genom dessa investeringar successivt åter nå branschsnittet vad gäller både resultat och avkastning.

Samtidigt bedöms det vara en stor utmaning att på kort sikt uppnå ägarens långsiktiga krav på avkastning, särskilt med den växande balansräkningen och den rådande marknadssituationen. Balansen mellan avkastningskrav och konkurrenskraft gentemot kundens alternativ blir därmed central. Styrningen av dessa faktorer påverkar i sin tur vår prisstrategi och möjligheterna till framtida kundprisjusteringar, där kundens acceptans är en avgörande faktor för att säkerställa affärens långsiktiga hållbarhet.

Då affären Fjärrvärme ingår i moderbolaget Göteborg Energi AB ingår soliditetsberäkningar däri.

Fjärrkylaaffären har under en längre tid brottats med problem att nå upp till önskad lönsamhet. Kombinationen av ett förhållandevis stort behov av infrastruktur, som ger en tung balansräkning, och leveransökningar som glidit i tiden varit den tydligaste utmaningen. För att stärka affären har ett flertal åtgärder genomförts, både kring inre effektivitet och prissättning mot kund. Trots svåra marknadsförutsättningar har affären under de senaste åren uppvisat en tydlig vändning. Alla nya satsningar har också fått ett tydligare affärsfokus och riskbilden vid nyanslutningar blir mer välbalanserad. Förtätningen av staden ger, under de närmaste 10 åren, en chans att skapa långsiktigt stabil och lönsam produkt.

1.5 Flerårsöversikter - Göteborg Energi

1.5.1 Göteborg Energi-koncernen

Resultaträkning

Resultaträkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	7 260	7 464	7 730	8 008
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	1 816	2 026	2 254	2 469
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	1 036	1 135	1 229	1 394
Finansnetto	-300	-354	-379	-393
Resultat efter finans	735	780	850	1000

Balansräkning

Balansräkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Anläggningstillgångar	17 518	19 377	20 552	21 316
- nyinvesteringar	2 458	1 337	1 111	935
- reinvesteringar	1 092	1 413	1 089	904
Omsättningstillgångar	2 765	2 858	2 936	3 038
Summa totala tillgångar	20 282	22 235	23 488	24 354
Eget kapital	7 793	8 206	8 666	9 241
Långfristiga skulder	9 469	10 916	11 631	11 820
Kortfristiga skulder	3 020	3 113	3 191	3 293
Summa skulder och eget kapital	20 282	22 235	23 488	24 354

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Soliditet (synlig)	38,4%	36,9%	36,9%	37,9%
Räntabilitet totalt kapital	5,5%	5,3%	5,4%	5,8%
EBITDA-marginal	26%	28%	31%	32%
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	15%	16%	17%	18%
Egenfinansieringsgrad investeringar	43%	61%	85%	87%

Kommentarer/antaganden

1.5.2 Fjärrvärme

Resultaträkning

Resultaträkning i Mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	3 153	3 303	3 397	3519
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	945	1 135	1 259	1322
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	598	716	741	800
Finansnetto	-177	-208	-220	-228
Resultat efter finans	421	509	521	572

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Räntabilitet totalt kapital ³	7,0%	7,0%	6,6%	6,8%
EBITDA-marginal	30%	34%	37%	38%
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	19%	22%	22%	23%

Kommentarer/antaganden

³ Här har räntabiliteten beräknats enlighet med den förenklade modell där rörelseresultatet inklusive finansiella intäkter ställs mot genomsnittligt värde på anläggningstillgångar. Den förenklade modellen används eftersom balansräkning per produkt inte fullt ut används i framtänkade simuleringar vilket innebär att värdet skiljer sig något mot den i Särredovisningen definierade räntabiliteten på totalt kapital.

1.5.3 Elnät

Resultaträkning

Resultaträkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	1 757	1 807	1 953	2 109
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	650	631	700	752
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	450	411	459	465
Finansnetto	-62	-76	-85	-68
Resultat efter finans	388	335	374	397

Balansräkning

Balansräkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Anläggningstillgångar	4 416	4 774	5 037	5 257
- Investeringar	368	368	257	154
- reinvesteringar	303	241	270	368
Omsättningstillgångar	384	415	438	457
Summa totala tillgångar	4 800	5 189	5 475	5 714
Eget kapital	2 598	2 649	2 707	2 766
Långfristiga skulder	1 747	2 122	2 317	2 447
Kortfristiga skulder	454	418	452	501
Summa skulder och eget kapital	4 800	5 189	5 475	5 714

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Soliditet (synlig)	43,8%	41,3%	39,9%	39,1%
Räntabilitet totalt kapital	10,0%	8,3%	8,7%	8,0%
EBITDA-marginal	41,0%	37,3%	38,4%	37,8%
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	28,4%	24,3 %	25,2%	23,4%

Kommentarer/antaganden

1.5.4 Gasnät

Resultaträkning

Resultaträkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	148	133	129	133
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	53	40	39	40
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	37	26	24	26
Finansnetto	-2	-4	-3	-4
Resultat efter finans	34	22	21	22

Balansräkning

Balansräkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Anläggningstillgångar	303	321	336	351
- nyinvesteringar	5,8	6,8	6,8	5,5
- reinvesteringar	25,3	25,3	21,6	23,8
Omsättningstillgångar	9	10	10	11
Summa totala tillgångar	213	331	346	362
Eget kapital	176	179	183	186
Långfristiga skulder	65	90	113	138
Kortfristiga skulder	71	62	51	38
Summa skulder och eget kapital	312	331	346	362

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Soliditet (synlig)	45%	43%	42%	41%
Räntabilitet totalt kapital	12,1%	7,6%	7,8%	7,3%
EBITDA-marginal	34%	29%	30%	28%
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	25%	19%	20%	17%

Kommentarer/antaganden

1.5.5 Elhandel

Resultaträkning

Resultaträkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	1 838	1 911	1 976	2 000
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	62	73	74	80
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	62	73	74	80
Finansnetto	0	0	0	0
Resultat efter finans	63	73	74	80

Balansräkning

Balansräkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Anläggningstillgångar	0	0	0	0
- nyinvesteringar	0	0	0	0
- reinvesteringar	0	0	0	0
Omsättningstillgångar	1 250	1 250	1 250	1 250
Summa totala tillgångar	1 250	1 250	1 250	1 250
Eget kapital	485	543	602	666
Långfristiga skulder	0	0	0	0
Kortfristiga skulder	765	707	648	584
Summa skulder och eget kapital	1 250	1 250	1 250	1 250

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Soliditet (synlig)	38,8%	43,5%	48,2%	53,3%
Räntabilitet totalt kapital	5,7%	5,9%	6,0%	6,4%
EBITDA-marginal	3,4%	3,8%	3,7%	4,0%
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	3,4%	3,8%	3,7%	4,0%

Kommentarer/antaganden

1.5.6 Stadsfiber

Resultaträkning

Resultaträkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	177	188	203	226
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	85	93	106	114
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	21	25	34	42
Finansnetto	-13	-17	-23	-25
Resultat efter finans	9	8	12	17

Balansräkning

Balansräkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Anläggningstillgångar	922	988	1 189	1 184
- nyinvesteringar	189	130	270	72
- reinvesteringar	3	4	3	2
Omsättningstillgångar	25	25	25	25
Summa totala tillgångar	947	1 013	1 214	1 209
Eget kapital	477	473	484	479
Långfristiga skulder	380	460	660	660
Kortfristiga skulder	90	80	70	70
Summa skulder och eget kapital	947	1 013	1 214	1 209

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Soliditet (synlig)	50%	47%	40%	40%
Räntabilitet totalt kapital	2,4%	2,5%	3,1%	3,5%
EBITDA-marginal	48%	49%	52%	51%
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	12%	13%	17%	19%

Kommentarer/antaganden

Bilaga 1. Jämförbara elhandelsbolag

Urval för jämförelse med andra elhandelsföretag har baserats på att bolagen är antingen större aktörerna i branschen, kommunala aktörer eller för att de är så kallade uppstickarbolag som på ett eller annat sätt utmanar de mer traditionella elhandelsaktörerna.

Göteborg Energi Din El AB säljer elavtal och elhandelsrelaterade produkter och tjänster till både företag och privatpersoner i Sverige. Bolaget har cirka 244 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även solceller, laddboxar, batterier och flexjtjänster där kunderna får hjälp att agera på Svenska Kraftnäts frekvensmarknad.

E.ON Energilösningar AB är ett helägt dotterbolag till den tyska energikoncernen Eon Finanzanlagen GmbH. Bolaget säljer el och elhandelsrelaterade produkter och tjänster till både företag och privatpersoner. E.ON erbjuder både fasta och rörliga elavtal i hela Sverige. Bolaget har cirka 795 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även solceller, laddboxar, batterier, flexjtjänster och "Smarta energitjänster" där kunden får hjälp att optimera elanvändningen till lägsta möjliga kostnad.

Fortum Markets AB är ett helägt dotterbolag till Fortum Sweden AB som ingår i den börsnoterade finska energikoncernen Fortum. Bolaget säljer el och elhandelsrelaterade produkter och tjänster till både företag och privatpersoner. Företaget erbjuder både fasta och rörliga elavtal i hela Sverige. Bolaget har cirka 1 005 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även solceller och flexjtjänsten "Fortum Spring" där kunden får hjälp att agera på Svenska Kraftnäts frekvensmarknad.

Bixia AB, ägs av Tekniska Verken i Linköping AB. Bolaget säljer el till både företag och privatpersoner. Bixia erbjuder både fasta och rörliga elavtal i hela Sverige. Bolaget har cirka 209 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även solceller, laddboxar, flexjtjänster och energitjänster där kunden får hjälp att optimera elanvändningen till lägsta möjliga kostnad.

GodEl i Sverige AB ägs av stiftelsen GoodCause. Bolaget säljer el till både företag och privatpersoner. GodEl erbjuder rörliga elavtal i hela Sverige. Bolaget har cirka 201 000 kunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även en "Smart termostat" från Ngenic Tunes till rabatterat pris. Rabatten finansieras med pengar från den energieffektiviseringsfond som God Els försäljning av Bra Miljömärkt el byggt upp.

Tibber AB är ett privatägt bolag som ägs av Edgeir Vårdal Aksnes, Daniel Lindén samt Schibsted. Tibber säljer el till både företag och privatpersoner. Företaget erbjuder endast timprisavtal och flexjtjänster och har cirka 167 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även Tibber-appen som erbjuder realtidsmätning och Smarta hem-integrationer för laddboxar och termostater för att kunna automatisera kundens energianvändning.

Stockholms Elbolag AB ägs av Elify Energy Group AB, som i sin tur ingår i koncernen Morningside Group AB. Företaget erbjuder både fasta och rörliga

elavtal i hela Sverige. Bolaget har cirka 205 000 elhandelskunder. Stockholms Elbolag erbjuder samfakturerering av elnäts- och elhandelsfakturan oavsett vilket elnätsföretag som kunden har.

Öresundskraft Marknad AB ägs av Helsingborgs kommun. Bolaget säljer el till både företag och privatpersoner. Företaget erbjuder både fasta och rörliga elavtal i hela Sverige. Bolaget har cirka 96 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även solceller, laddboxar, flexibilitetstjänster och energieffektiviseringstjänster.

Mälarenergi Försäljning AB är ett helägt dotterbolag till Mälarenergi AB som i sin tur ägs av Västerås Stadshus AB. Bolaget säljer el till både företag och privatpersoner. Företaget erbjuder både fasta och rörliga elavtal i hela Sverige. Bolaget har cirka 134 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även solceller, laddboxar, flexibilitetstjänster och energieffektiviseringstjänster.

Varberg Energimarknad AB ägs av Varberg Energi som i sin tur ägs av Varbergs kommun. Bolaget säljer el till både företag och privatpersoner. Företaget erbjuder både fasta och rörliga elavtal i hela Sverige. Bolaget har cirka 26 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även solceller, batterier, flexibilitetstjänster och energieffektiviseringstjänster.

Greenely Premium AB ägs av Greenely AB som i sin tur i huvudsak ägs av Tanmoy Bari, Founders VC Fund I K/S, Luminar Ventures AB, och PurpleLion Ventures AB. Bolaget säljer el till både företag och privatpersoner. Företaget erbjuder endast timprisavtal och har cirka 49 000 elhandelskunder. Utöver elavtal erbjuder bolaget även flexitjänster och Greenely-appen som erbjuder realtidsmätning och Smarta hem-integrationer för laddboxar och termostater för att kunna automatisera kundens energianvändning.